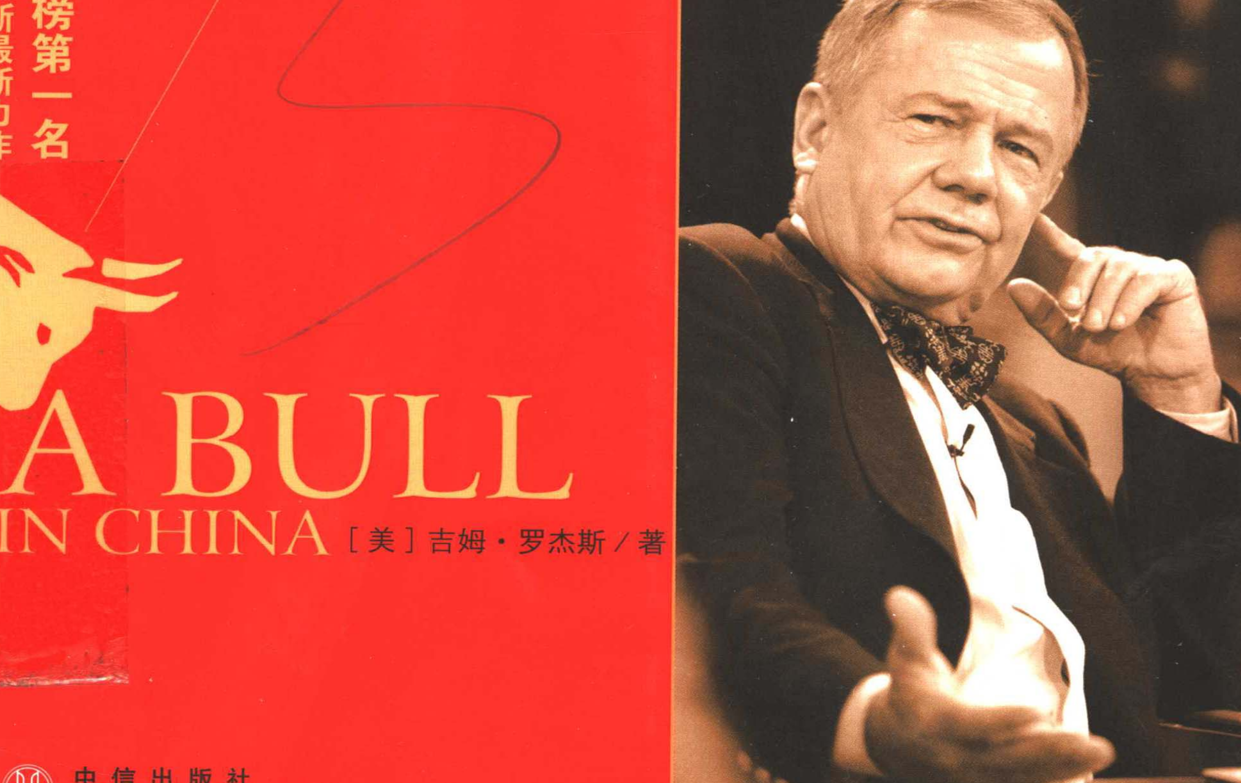
中国牛市

吉姆·罗杰斯

看好中国未来投资前景
断言中国世纪到来

亚马逊网站投资类图书排行榜第一名

著名投资大师、量子基金创始人、畅销书作者吉姆·罗杰斯最新力作



A BULL IN CHINA

［美］吉姆·罗杰斯／著

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

吉姆·罗杰斯的投资箴言

◎ 如果说19世纪是英国的世纪，20世纪是美国的世纪，那么21世纪就将是中国的世纪。

◎ 一旦你发现连出租车司机都把车子卖了，把一生的储蓄全部拿来购买股票，或者商店的售货员开始从朋友那儿借钱进行短线操作的时候，那么就是该警觉的时候了。

◎ 生活中的成功故事属于那些领悟自己所知、坚持自我并仔细观察的人。只有知道如何成为自己，才能把握中国的牛市。

◎ 作为一名投资者，我最需要审视的是可能出现潜在风险的地方——通常这也会带来创造价值的最佳机会。

◎ 所有的产能都需要能源。当中国这个世界工厂转变成为世界强国时，最关键的领域，也是最值得考虑投资的领域，一定是能源。

◎ 在中国，你大可不必把辛苦赚来的钱浪费在二手车销售员的口袋里，你大可放心地把钱投资到公路建设中。

◎ 在良好的农业与水资源的条件下，旅游将是最好的“支撑复苏经济”的投资领域之一。

A Bull in China

在本书中，著名投资大师吉姆·罗杰斯对中国的农业、工业、商业、能源、交通、旅游、健康、科教、房地产等重要产业，二十多年来的发展状况以及未来的走势进行了深入而透彻的分析，并对这些领域中具有投资潜力的上市公司进行了点评和推荐。该书是投资者把握中国未来投资市场、获得长期收益的经典必读书。



上架建议◎投资理财

ISBN 978-7-5086-1024-5

9 787508 610245 >

www.publish.citic.com

定价：35.00元



中国牛市

[美] 吉姆·罗杰斯 / 著

张俊生 曾亚敏 / 译

A BULL IN CHINA

中信出版社
CHINA CITIC PRESS

图书在版编目（CIP）数据

中国牛市/（美）罗杰斯；张俊生，曾亚敏译. —北京：中信出版社，2008.1
书名原文：A Bull in China

ISBN 978-7-5086-1024-5

Ⅰ.中…　Ⅱ.①罗…②张…③曾…　Ⅲ.股票-资本市场-研究-中国　Ⅳ.F832.51

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2007）第 170996 号

中国牛市

ZHONGGUO NIUSHI

著　　者：[美] 吉姆·罗杰斯
译　　者：张俊生　曾亚敏
策 划 者：中信出版社策划中心
出 版 者：中信出版社（北京市朝阳区东外大街亮马河南路 14 号塔园外交办公大楼　邮编 100600）
经 销 者：中信联合发行有限责任公司
承 印 者：北京诚信伟业印刷有限公司
开　　本：787mm×1092mm　1/16　　印　　张：15　　字　　数：132 千字
版　　次：2008 年 1 月第 1 版　　印　　次：2008 年 1 月第 1 次印刷
京权图字：01-2007-3823
书　　号：ISBN 978-7-5086-1024-5/F · 1239
定　　价：35.00 元

http://www.publish.citic.com
E-mail:sales@citicpub.com
author@citicpub.com



前言

紧跟中国的步伐

为什么投资中国?

当您读完这本书之后，我希望您以及许多像您一样的人都会反问道："为什么不呢?"

早在1984年，我就问过自己一个同样的问题。当时我正设法成为第一个驾驶摩托车穿越中国的西方人，也可能是古往今来这样做的第一人。作为量子基金（Quantum）的创始人之一，那时我已经挣了很多钱，这些钱足以让我坐在曼哈顿的别墅里悠闲地数着股利。但是一直以来，我都属于那种喜欢冒险的资本家，我更倾向于观察和感知真实的世界，而不是坐在会议室里看各种图表。

用三件西服换来一顶头盔和一件皮衣后，我将自己的终极目标定为驾驶摩托车环游世界，同时尽可能多地观察日新月异的社会与经济体。驾车

前往长城去领略一个伟大民族的魅力可能是逃离华尔街压力的最佳方法。

最终，我穿越三千英里从沿海的上海到达与巴基斯坦接壤的喀喇昆仑公路（Karakoram Highway）。但路上的时间却远远少于我为了准备各种许可证而耗费的时间。我想我可能拿到了所有必需的官方许可，因为之前从没有人敢要求做如此怪异的事情。

我的这次长途旅行可不像是在茶馆中悠然踱步那么简单。道路有时突然变成沙地，有时又被洪水冲毁。道路标示牌含糊不清，以至于我不知道该如何前进。岩石磕弯了我的车轮，而那时中国的零部件非常稀缺，而且像样的中餐馆也很少——不过每当我发现它们时都感觉菜肴很是美味。长时间的驾车旅行让我脖颈僵硬，小镇上的一个医生给我做了针灸治疗，从而让我成为第一批在中国尝试针灸治疗的西方人。在旅行途中，我被交通警察拦下的次数要比在马路上横冲直撞的人被拦下的次数还要多。在这个第一代司机的国度，为了安全，我必须小心谨慎地驾车。有一次我的车正好在一座绝密的军事基地前耗尽了油，要想从人民解放军那儿要一些油是很难的，不过最后他们还是尽力帮我上路了。然而，当我来到一个设在小城镇公园里的简易舞厅，一个中国年轻人礼貌地邀请我与他一起跳狐步舞时，我惊呆了。当时，只有极少人懂几句商务英语，而且见到我这样一个从亚拉巴马远道而来、身上没有挂着五弦琴、只有满面戈壁滩沙尘的“外国怪人”，当地人通常都会不知所措。

当时给我的震撼非常大，以至于后来在 1988 年和 1990 年，我再度两次穿越中国。之后为了庆祝千禧年，在跨越 15.2 万英里的三年宏伟旅行中，我再次穿越了中国。这次我驾驶的不再是摩托车，而是一辆定制的奔驰。每次我回到中国的土地，就感觉自己仿佛来到了一个全新的国家。中国的现实一点点改变着我的想法，最终让我认识到，我原来对

变化中的中国的所有设想完全是错误的。我认为，中国人和我正好相反：一个是集体决策、由政府管制、无神论的共产主义者；另一个则是迫不及待尝试开放国度与挑战开放市场的个人主义者。

我懊悔之前在中国的时候没有四处搜寻初创企业和大量的低面值股票。不过我曾告诉过所有愿意倾听的人，可能正是这些看似不值钱的企业和股票即将主宰一个日益兴盛的国家20年的经济发展。1978年，中国的最高领导人邓小平开始对经济体制进行改革。得益于旅行，我亲眼目睹了中国的"改革之路"。中国的股市并不是基于商业目的而开放的，但真实的市场——那种人们能买到鱼或丝绸的地方——向我展示：农民已经品尝到了放松管制与商业自由的甜头。我观察到，西瓜的价格如何在达到供需平衡之前上下波动，商贩如何讨价还价。这些现象都让我恨不得买入西瓜期货。

眨眼的工夫，中国人开始专注于自己的职业并开始规划如何让他们的子女过上更好的生活。十多亿人所拥有的惊人潜力与创业精神不可阻挡地释放了出来。每次听到新开旅馆的业主骄傲地谈起自己的业绩，发现农民用积蓄创建自己的地毯厂，看见年轻人用从路边摆台球桌赚来的钱发展更大规模的企业，看见一个好求新知的农民在买下当地所有的苹果园而成为"果园之王"时，我都抑制不住内心的激动。更令人感到兴奋的是，各地中国人都在恢复传统，而正是这些传统帮助中国引领世界贸易、科学和创新长达几个世纪。

我不能说我所有这些奇特的经历能让我成为一名真正的"中国通"，可能我对中国还只是略知一二。我也不是死心塌地对中国盲目信任，在拥有十多亿消费者的前景面前就乐得晕晕乎乎。就在2004年，当中国的股票市场毫无生气之时，我还接受过一家电视台的采访。结果由于我

的言论过于悲观，电视台在节目播出的时候掐掉了我的谈话。

然而，我的直觉让我决定——这种想法随着确定无疑的数字而进一步加强——邀请你勇敢地踏上这次投资之旅。当然，此次投资之旅路途并不平坦，但是我相信那些能够完成旅程的人将会得到实实在在的长期收益。事实上，那些坎坷的道路将为投资者提供最佳的买入时机——路途越坎坷机会就越多。

写这本书历时23年，横跨2.4万公里。因此我希望你能把该书当做投资中国之旅的“地图”。正如中国古谚所说，“欲知前边路，须问过来人”。

当我第一次瞥见中国城市的天际时，它是单调而空荡的，点缀着一些苏联式的圆顶。到了1990年，中国的城市就到处可见建筑起重机（单上海市的使用量就占了全球使用量的半数以上）。时至今日，你已经看不到那么多了，这是因为现代的基础设施已经基本铺设完毕。现在世界正饶有兴趣地等待着，看看在中国的土地上还会矗立起什么。在经历了多年的摸爬滚打之后，最终同样的事情也会发生在中国的股票市场上。

近30年来，中国一直是世界上经济增长最快的国家。其13亿人口的储蓄与投资率超过了35%，外汇储备已经位居世界第一。中国注定将成为国际社会中最重要的国家。

进一步讲，如果说19世纪是英国的世纪，20世纪是美国的世纪，那么21世纪将可能是中国的世纪。在我具体谈论股票之前，我能给你的最好建议是让你的孩子或孙辈学习中文。中文将是他们生活的时代最重要的语言。

看看今日的中国，诸多的产业都存在着巨大的成长空间，包括电力、能源、旅游、传媒、农业、基础设施、高科技——我将重点谈谈这



些以前被认定是“肯定衰退”的行业。对于那些愿意放下旧式偏见投身时代大潮的人来说，未来的“AT&T”，“微软”和“通用汽车”都等待着你的发现。难怪当我走入中国时就会兴奋异常。

接下来，我会详细解释在中国日益增多的上市公司股票中选股的技巧。我将告诉你在上海、深圳、香港甚至纽约挑选最好股票的最便捷的方法，在你家街角的经纪商那儿就可以操作。从表面上看，中国众多的交易所和多层的管制看起来似乎令人生畏。因此，我首先要讲清中国令人困惑的A股和B股，而后我会介绍一下有关二级工具的基础性知识，比如说ADR（American Depositary Receipts，美国存托凭证，这是外国公司进入美国市场的最普通的一种方式，这样可以使美国投资者很轻松地投资中国)。我也将详尽地评估中国快速增长的看似难以抗拒的IPO（Initial Public Offerings，首次公开发行）队伍。最重要的是，我想减少不安全因素，以确保当你动用资金的时候，不会在转移中有任何损失。

而且，我将陈述我对中国经济的分析及其对盈余与创新动力的影响。我将捕捉影响国内产业与全球市场的重大政府政策，例如最新的一个“五年计划”中所提及的政策。这些政策是由中国政府制定的，也是中国发展的基本蓝图。我也将为个人投资者和机构投资者指明从新兴趋势中获利的方法，而这些趋势只有中国观察家才能捕获。我还将分析中国于2001年加入世界贸易组织（WTO）后的产业框架。在许多情况下，管制的变化、关税的削减以及赋予外资企业更大的市场准入都仅仅是塑造竞争的开始，例如银行业、传媒业和电信业。在2001年，中国许多强硬人士警告说，降低诸多的贸易壁垒将损害国内产业——但是更为自由的进出口政策扩大了双边贸易，并刺激了中国许多行业的创新。

在很容易阅读的“吉姆的中国档案”部分，我会介绍一些令人感到

兴奋的新企业，这些企业与崭新的中国一样正在崛起。我将会提供它们的上市代码、有关利润和收入的基本趋势以及对每一家企业的相关背景介绍。其中一些公司已经成为行业的龙头，而另外一些公司正在摸索进入新兴市场的途径。许多公司正显现出光彩夺目的基本面，但大多数公司还有很长的路要走。但是，罗列这些公司的目的更多的是为了举例，而不是特别的挑选或者推荐。那些能从中国的发展中获益匪浅的外国公司也将会被提到，但它们不是我的重点。我会让你熟悉一些颇具潜在价值的公司，你可能从未听过它们的名字。几乎所有现在表现平平的企业都有巨大的成长空间。

我认为展望中国的未来需要审视它的历史与现在。这会为我们找到在中国的投资目标以及达到这些目标的方法提供线索。但我也不会回避潜在的问题，无论是它们面临的地缘政治或是环境威胁问题。

本书不是罗列一些过去的事实的宣传单式指南。我不会告诉大家我个人挑选了哪一只股票，这不是因为我考虑到利益冲突，而是因为世界上有太多的盲从者。与其具体告诉每一位投资者你应当如何，不如告诉你方法与理由，以此来帮助你分享中国惊人的增长趋势。

在我的前一本书《热门商品投资》[①] 中，我指出：不能反映真实供求关系的数字是如何保证长达 20 年的牛市的。经营日用品也是从中国增长中获益的好途径，这是因为中国对每一样东西（从铜、镍到大豆再到石油）的增长性需求都将在未来几年拉动世界商品价格的上涨。拥有一些中国炙热经济不可或缺的东西，你就可以高枕无忧了，就不必再担心政府政策、企业管理或养老金了。如果你拥有商品，那么中国人就会源源不断地及时付钱给你。

但是在这本书中，我想勾勒出分享中国未来的更大范围的选择。正

---

① 《热门商品投资》一书中文版由中信出版社于 2005 年出版。——编者注

如我在商品市场中所做的那样，我会指引人们投身于另外一个处于长期上涨趋势始点的市场，不论这条道路上会有多少障碍。

正如你可能疑惑的，我的信心可不是没有根据的空想。除非你已遁入空门或者过去10年一直在山洞里生活，否则你肯定能感受到中国对世界的开放，已经引起了自英国工业革命以来的最大的经济繁荣。

一位中国的朋友是这么评论的："中国的快速发展已经从实业繁荣发展到金融繁荣。在1980年，那时是经济改革的初期，中国的人均GDP按购买力均价来计算只有410美元，而当时美国的人均GDP是12 230美元。尽管自二战以后，世界经济保持了数十年的持续增长，但我们中国人却处于完全孤立的状态；那时我们试图建立社会主义乌托邦，禁闭国门。没有私人所有权，一切都属于国家所有。没有自由企业，所有的一切都由中央控制。没有竞争，食物、衣服甚至连食用油都需要配置，通常都不够生存所需。没有服务产业，你要一直服务于人民，而不能被服务。更换工作、职业、雇主或者创业都是不可能的，因为你的位置从出生之时就已经被固定了。没有资本市场，因为资本被视为罪恶之源。这就是为什么这次飞跃会如此令人吃惊。"

20世纪80年代初期以来，中国经济的年均增长率达到了9%，这使得中国经济每隔10年就翻一番，且迄今没有显示出任何停止的信号。

如果预测准确，那么中国将在20～30年内超过美国成为世界上最大的经济体。另外，中国在2006年吸引外国直接投资接近700亿美元，加上贸易盈余，使得中国的外汇储备超过12 000亿美元，成为世界第一。在10年内，中国生产耐用品的制造基地规模惊人地增长了100倍。

但所有这些有份量的数字还只是个开始。豪华的办公楼及大米生产线还不能反映出中国在市民行为、国际意识和成就机会上无可限量的优

势。在城镇地区，传统的问候方式“你今天吃了吗”已经被“你今天上网了吗”所代替。中国的管理层、工程师、艺术家、运动员和设计师都正引领着世界进入“中国的世纪”。

这让我想起19世纪后半叶的美国，那时美国正从内战和政治斗争中走出来，迈向世界的舞台。那是一个被称做“强盗式资本家”的时代，那时涌现出如芝加哥这样的城市，电报和电灯这样的发明，以及美孚石油这样的国际性公司。那是企业大肆扩张的时代，也是关键性行业形成的时代。那时也有吓跑投资者的事情出现：刺杀总统、种族暴乱、劳工动荡与市民罢工、没有人权、数次的经济衰退、政府与商业腐败等。回想一下1908年时美国让世界感受的不确定性。中国今天看起来一样是充满了机会和不确定性的。但是看看美国1908～2007年的投资方向，这让我对2008年的中国很有信心。事实上，在1907年，美国的经济出现崩溃，唱反调的人欢呼雀跃。但是如果能回到那时，即便是在高位买进的人也仍然会勇往直前的。

赶时髦从来都不是我的风格。远离人群的时候，通常才是我最好的投资时机。是的，中国的股票自2005年触底之后开始上涨。但我在书中探究的情景将会持续一个世纪。我们需要为机会的到来做准备。

你想分享位于北京的新兴公司的成长吗？你想从从未见过的世界上最大的中产阶层的购买力中获益吗？你想参与到具有巨大潜力的中国消费品市场中来吗？你想在中国大力发展的城市和房地产中有所斩获吗？你想帮忙制造中国第一代好葡萄酒吗？你想进行外汇买卖吗？你可能想投资于中国的日用品公司，从而能从需求和供给双方面获益，或者投资于一家农业公司，因为农业公司正受到政府的扶持。“可能”总是无限的，正如这个国家自身一样。

现在是参与到中国以及与中国有关的事情中来的时候了。如果你能到中国来那么就赶紧出发吧。如果你已经攀登过长城，那么就再次回去看看那儿发生的巨大变化吧。即便是在家，你也可以参加一些太极课或者学习一些中医知识，阅读一些有关当代中国生活的好书，看一看他们的电影。关键是要清楚地认识到中国人是如何看待世界、如何生活的。要努力思考中国的消费者将如何花他们辛辛苦苦赚到的钱，以及他们会把钱投向哪儿，只有这样才能让钱生钱。

正如我之前所说的，我是如此看好中国的发展远景，以至于我找了一个中国保姆照顾我的女儿海琵。海琵出生于2003年，现在已经能说流利的中文了。正如我之前所奉劝大家的，我现在还要再次奉劝大家：拿出钱教你的孩子学习中文，购买中国商品。

然后唤醒你现有的投资经验，去辨别寻找那些具有竞争优势的中国品牌。假设你是一名汽车机师，你可能对汽车和发动机了如指掌，对不同型号汽车的相对价值与设计突破也很是熟悉。那么，我会建议你研究一下中国的汽车行业，寻找一些你觉得有价值的东西。如果你是理发师，你就可能对流行品牌与化妆品很有感觉。但你一定要记住：你要比那些华尔街经纪商对这些事物有更全面的了解。

想在中国投资致富要有你自己的路线，你要调动自己的激情与主动。你可能挑选到下一只能上涨数十年的中国“红筹股”。要学会计算，但不要把中国视为与其他地区不同的地方。要怀疑并坚守你所知道的东西。生活中的成功故事只属于那些领悟自己所知、坚持自我并仔细观察的人。只有知道如何成为自己才能把握中国的牛市。

让我再次强调一下：本书不是对投资技巧的归纳，也不是股票推荐，而是我对中国商业的调查。本书所列举的公司可能成功也可能不成

功。它们仅仅是我所知道的一些能够抛砖引玉的东西，激励你去完成你自己的“功课”。按照你的本能和对数字的理解，你可能会发现许多本书中没有提到的中国企业与行业。

当我们这一代正在成长之时，我们的父母就对我们说，如果你们一直在沙土中挖洞，寻找机会的话，那么中国就是你们的目的地。它就在地球的另一端。有很多“专家”仍在靠恐吓投资者讨生活，他们说中国是我们意识形态的敌人，投资者应该小心谨慎，但是对未知和外国的担心不应该让人们退缩。现在不是把头埋进沙中自欺欺人的时代了。

自从我开始第一次中国之旅，这个世界就要比任何一辆哈雷·戴维森摩托车变化得都快。甚至在越南，繁荣也已经取代了战争。印度也从英迪拉·甘地（Indira Gandhi）的“非常时期”崛起，摒弃了孤立。在我的前半生中，30 亿亚洲人已经成为世界经济的一部分。就金融而言，金融中心的变动更为剧烈。在 2002 年，世界上最大的 25 笔 IPO 中有 23 笔发生在华尔街。而到了 2006 年，下降到只有 1 笔。

但有时，接受明显的事实却需要内心最困难的改变。人们关注中国的指标已经好多年了。但是在中国之外，只有少数人真正愿意接受一个客观而有远见的观点，或者他们以固定的方式（以美国为中心）看待世界可能感到更舒服。至少，投资者能够通过分散化来抵消美国的劣势，我之前就把自己的资金分散投资在 28 个外国市场。可能这正是遵循了孔夫子的教导，他在 2 500 年前就说道，“人无远虑，必有近忧”。

正如我在商品市场上所做的一切，我正努力审视当前我们面临的东西是什么，中国的商品比比皆是。如果你还不相信，那么马上看看你家里的每一样东西，从电器到衣服，从书籍到玩具，看看有多少标着“中国制造”。

为什么你不能进入这个迷人的市场并干些什么呢？



献给讲中文的女儿海琵
你永远是我最好的投资

“无欲速，无见小利；欲速则不达，见小利则大事不成。”

——孔子

“革命不是请客吃饭。”

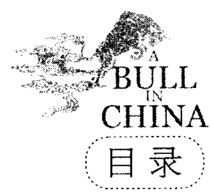
——毛泽东

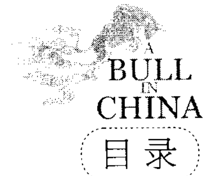
吉姆·罗杰斯

和金融大鳄索罗斯一起创办了量子基金。37岁退休后，他被哥伦比亚大学商学院聘为教授，并在世界范围内担任电子与纸质媒体的评论员。曾著有《投资骑士》、《风险投资家环球游记》、《热门商品投资》等。

A Bull in China




A
BULL
IN
CHINA
目录



目录



目录

第一章

投资：从毛式军帽到小盘股票

1988 年，我开始了第三次中国之旅，那时最吸引我的是中国工商银行刚刚设立不久的一个小型交易柜台。那还不是一个真正意义上的股票交易所，既没有股票行情接收器，也没有经纪商，只有很少几只股票在此交易。

中国内地设有上海和深圳两个股票交易市场，如果加上香港股票市场就是三个。这些市场至少发行五类股票，此外还有ADR以及各种类型的基金。有些股票你只能在中国境外购买而不能在境内购买，有些股票在不同的交易所具有不同的价值。与其他大多数和中国有关的事情相似，投资中国股票看起来很复杂，但实际却要简单许多。如果通过美国的经纪商、国际银行和互联网，那么外国投资者进入中国市场则会更便捷。因此，不要让细节阻碍了你的投资：股票就是股票，一家稳健的公司就值得投资，而不管它到底是在哪里上市。但是，在你决定如何投资之前，还是让我们来回顾一下中国股票交易所的发展历程——这样才能更好地理解它们的未来走向。

中国是如何接受股票的

忘掉大熊猫和金碧辉煌的宝塔吧。1988年，我开始了第三次中国之旅，那时最吸引我的是中国工商银行刚刚设立不久的一个小型交易柜台。那还不是一个真正意义上的股票交易所——既没有股票行情接收器，也没有经纪商，只有很少几只股票在此交易，在1986年年末，每天30笔的交易量不是很多。虽然上海现在已经成为亚洲交易量最大的

股票交易所之一，但那时距该交易所开业还有两年多的时间。普普通通的办公室坐落在一座小楼里，小楼位于尚未铺好的道路旁边，道路两侧散落着成堆的建筑材料。然而，这间办公室比起那些高速的电子行情器，让我更能真真切切地感受到资本的运作方式。这是地地道道的“柜台交易”——交易都是通过一个乱糟糟的柜台实施的。

这个地方是我在与一位政府官员的聊天中谈到的。发现这个地方后，我情不自禁地购买了一些银行的股票。这些股票是印在纸上的，有我的高中毕业证那么大，在这里没有什么东西是“虚拟的”。在翻译的帮助下，我尝试着把购买单通过开放式柜台递给一位女办事员，她看起来有些战战兢兢。看样子，她和其他人一样不敢接受我的钱，这必须请示她的领导，因为我是第一个出现在她面前的“外国佬”。即便她面带微笑同意确定交易，但是股票还是必须要通过很多“关口”——需要多个官方印章的确认。而后是桌子上算盘珠子的“噼里啪啦”声，我不得不告诉他们：请务必在我的股票价格上涨之前确认交易。

不过当一切都办完之后，我还是感到很骄傲。对于一个铁杆投资者而言，持有中国自由市场试验的股票，要比学会用筷子还要兴奋。在真正的上海交易所开张的前两年，我对这个办事员说：“祝我们共同致富！”从她目光的闪烁中可以看出她能理解我的意思。

我希望现在这家银行的股票比上海所有的茶叶都值钱。我不清楚到底是不是这样，我也不想知道。我把它镶嵌起来挂在我的墙上。有朝一日它作为文物的价值可能比作为股票的价值还要高。无论如何我都不会卖掉它，因为他们告诉我：我是来此购买股票的第一个外国人。我确信中国在股票交易上的“试验”还有很多潜力可挖掘。在最初的12年，中国上市公司的数量从12家增长到接近1 400家，交易所里的投资者从

40万增长到6 700万——而这些数据还仅仅是2005年市场重新启动之前的数字！从1991～2005年，上市公司从两个交易所共募集资金1 500亿美元。截至2006年9月，两个交易所共有1 377家上市公司，总市值达到4 000亿美元。

尽管由于政策的不连贯性，浪费了好多年——这反映了缺乏经验以及对市场机制缺少信任，但是上海股票交易所按市值计算已经成为亚洲第二大市场。总市值已经超过5 000亿美元，它正朝着复兴二战前显赫地位的方向前进。

事实上，中国很早就有资本运作方式存在，他们在私人企业方面有大量的实际经验，假以时日可能会做得很好。在清王朝（1644～1911）最后一段腐朽的日子里，大清帝国在年迈的慈禧太后的封建统治下任由西方军队侵略洗劫。即便是这个时期，一些中国企业也已经开始发行公共股票筹集资金，用以扩大生产规模。在19世纪60年代，第一家证券交易市场已经在上海设立。包括汇丰银行在内的13家公司名录出现在1866年6月的报纸的“股份与股票”栏目中（纽约股票交易所也是在1792年从小规模发展而来的）。

早在1882年，上海就出现了第一家股票交易公司。1891年，当矿业股出现繁荣之时，欧洲与美国的商人成立了上海股票经纪商协会（Shanghai Share Broker's Association）。这是中国第一家股票交易所，它使外国人能够购得中国股票。1914年，中国政府通过了第一部有关证券的法规。在北方的天津和北京也设立了小规模的交易柜台，但是上海的主板交易所自1920年以来就一直占据着主导地位，在20世纪30年代达到空前的繁荣。那时上海被分割为英租界、法租界和美租界，其巅峰之时被称做“东方巴黎”。1937年，日本人的炮火和侵略使所有的投资和

投机狂潮灰飞烟灭。在1949年新中国成立前后的动荡年代，虽然也有一些小规模的交易所试图重建，但在公有制经济的主导下，与股票交易相关的东西消失了30年。

1977年7月，就是在结束使中国更为穷困的10年动乱之后的一年，作为前副总理和红军将领的邓小平恢复了党内职务，不久之后中国开始了务实的改革之路。邓小平提出了他的著名格言："不管白猫黑猫，会捉老鼠就是好猫。"与此同时，中国还需要更多的东西用于重建与振兴。邓小平后来又在公开场合说道："证券、股市，这些东西究竟好不好，有没有危险，是不是资本主义独有的东西，社会主义能不能用？允许看，但要坚决地试。"①

一些人下决心要走正确的道路，尤其是在邓小平答应农民免除他们必须将粮食卖给公家的义务之后。那时正值1984年，是我第一次踏上中国土地的时候。那时除了毛式军帽外，我没有看到太多的其他商品交易。在之前的几年，一些工厂和百货商店已经开始按照古老的方式筹集资金，以此来试探政策的底线。到了1986年，邓小平已经开始在人民大会堂接见纽约交易所的领导层了！他的最初计划是在深圳试验发行股票。这个位于中国南部边境与香港接壤的农村，自从被设立为第一个"经济特区"之后，迄今已蓬勃发展成为拥有600万人口的城市。1988年，由一些信用社组建而成的深圳发展银行被允许售卖50万普通股——它很快就成功地筹集到几百万美元和几百万港元。

而上海这座自19世纪中叶以来就作为中国面向西方窗口的城市，自然不甘落后。那时为了遏制通货膨胀，中国实施货币紧缩政策，需要寻找筹集资金的新途径，在这种背景下，上海交易所于1990年12月开张了。

① 出自1992年邓小平南巡讲话。——编者注

虽然那时只有 8 家公司挂牌上市，但却有成千上万的人排队等候购买股票。深交所在 6 个月之后也正式开始运营。一些关于股票发行和交易的暂时性法规与中国人从海外交易所学习而来的制度共同管理着市场。

由于之前我看过上交所最初始的样子，因此当我第一次瞥见现在位于浦东的上海交易所的时候竟然惊呆了。浦东是一个摩天大楼林立的未来派城区，它坐落于黄浦江东岸，与历史上著名的旧城区隔江相望。在这儿，我又一次看到了中国是如何利用丰富的现有市场的，并在将来超越它们。上交所很是豪华，交易方法也属于高科技。这儿没有到处跑动的交易者带来的混乱嘈杂，不像纽约等城市仍采用的那种“落后的”交易方式，没有手势和碎纸屑，而只是纯粹的电子交易——更快捷，更有效率。当然，纽约股票交易所大楼建于 1903 年，而中国的交易所建于 1990 年。

起初，对哪家公司能够上市实施严格控制的监管者，最关心的是如何帮助那些在香港和纽约首次公开发行股票的大型国有企业，这些监管者没有兴趣考虑自由市场的需求。令人吃惊的是，中国直到 1994 年才有《公司法》，1999 年才有《证券法》——而此时股票市场已经开业 9 年了。尽管缺乏监管，个人投资者的数量还是在 1994 年年末超过了 1 000 万。

繁荣之路并不是一帆风顺的。起先，这个股票市场看似不会失败。在 1991 年年初，上证指数从 100 点涨到 250 点用了不到一年的时间，而后在 1992 年第一季度攀升到 1 200 点。1992 年中期，上海交易所中 50 ~ 100 倍市盈率的股票比比皆是，而一些“热门”股票的市盈率还会更高。

但是到了 1992 年 6 月，上海证券市场在 5 个月内下跌了 60%。随着几天的探底，牛市又重新归来。三个月内，市场指数上涨了 400 点达到历史新高的 1 600 点。然而，到了 1994 年中期，指数回落到 400 点。从 1993 ~ 2001 年，上海证券市场经历了 20 次月跌幅超过 10% 的小型股灾。

在交易所运作的前10年，整个市场的增长蔚为壮观——但这只是幻觉。从IPO筹集到资金后，上市公司开始大肆烧钱。像美林（Merrill Lynch）这样的投资银行携着百万美元来到中国，大声嚷着："我们要投资！"中国人想那很好啊，然后就把钱用来购买劳斯莱斯和法拉利。中国国际信托投资公司作为中国政府扶持的投资公司，筹集了数十亿美元用以开发中国人急需的基础设施：机场、收费公路、海港以及发电厂。但是这些信托资金让年迈的银行家犯了错误，贷出去的期限长而借进来的期限短。结果到1999年，一些借贷企业要么破产，要么由中国政府埋单。这进一步损害了中国商业企业的信誉。2001～2002年，羽翼未丰的证券行业也陷入了丑闻之中。与所有历史上的投资市场一样，一些人不可避免地要利用不为人知的消息进行获利。这种现象历史悠久，不单单是中国独有。

在此期间，我已经开始在中国寻找获利的机会。例如，1999年，外国人能购买的B股已经声名狼藉，从历史高位下滑了85%。这种失调正符合我的胃口，因此我买了不少B股。但之后我就远离了B股市场直到2005年年末。

我知道中国的投资机制滞后于国家的发展，因为这些机制是为一些不景气的国有企业所支配的，这些企业没有清晰的价值观、股东权利以及透明的会计制度。当然，世界上每一个股票市场都有不可流通的股票，例如公司交叉持有的股份、政府持有的股份以及私人股份等。尽管世界上平均有14%的股份不可流通，但在2002年，中国有70%的上市公司属于这个范畴。只有11%的上市公司是完全处于政府掌握之外的。

如何解决这个突出的问题，如何以一种对其他投资者公平的方式解决问题已经成为一个重大问题。面对巨额的新增股票，任何一个市场都

会处于崩溃的风险之中。在1998年，香港政府为了稳定市场购买了很多股票。作为亚太第一只交易型开放式指数基金（ETF），香港追踪基金（The Tracker Fund of Hong Kong）设立的初衷就是用来当做香港政府倾销这些股票的工具。自1999年11月开始，在每个季度，每当政府把这些股票投放到市场中时，香港股票市场就会出现下跌。

2001年，一项中国国有股减持方案出台，当即引起了市场45%的下跌。每当有新计划浮出水面的时候，疑虑和焦急就会增加。这是因为投资者需要考虑当这些新股的洪水得到释放的时候，该如何重新计算价值。因此，2001~2004年，中国大陆的两个交易所的交易量下跌了大约30%。难怪那时虽然中国经济急速上升，但股票市场却毫无生气。

在2004年的一次中国之行中，我成为《对话》节目的特约嘉宾。这是中央电视台的一档谈话栏目。我没有按主持人的计划展望美妙的前景，而是预言中国的股市虽然自2001年以来已经一直处于熊市之中，但在接下来的一年左右还会进一步下跌，这令其他在场的嘉宾非常愤怒。我后来听说制片人推迟播放了这个片段。但当市场如我所预期的那样下跌及反弹之时，他们最终还是播放了我的评论。

在这次旅行中，我还在闭路电视上与上海商学院的学生进行了交谈。当我发出类似的泄气言论后，我与一位教授发生了争执，他谴责我试图单方面操纵中国市场。我习惯说一些不受市场欢迎的观点，而且习惯了那些来自经纪商、分析家和市场官员的怀疑和愤怒。他们习惯于乐观，并把如肥皂泡一样的乐观售卖给他们的客户。中国另外一句谚语是这样讲的："卖瓜的从不喊瓜苦，卖酒的从不喊酒酸。"市场在他们的书中一直都是上涨的。

当市场的管理者和政府官员都发出绝望言论的时候，我感觉到情况

不会再糟糕下去了。2005 年秋天，当中国政府最终决定实施具有决定意义的改革之时，我开始看好中国股市。这次改革中最重要的一点是，国家持股比重很高的企业必须通过发行自家股票的方式补偿公共股东。我开始再次买进股票。当中国股市在三个月内蹿升 40% 的时候，我一点也不感到诧异。

到 2006 年中期，国有股已经下降到 50% 以下，相对于 2002 年 1 月的水平已经有了很大幅度的下降，那时国有股比例高达 78%。通过有规则的谈判与措施，中国政府已经取得了显著的成绩，正清晰地实现它浮动非流通股票的目标。

中国股市于2005 年夏天开始复苏，上证指数从 1 000 点跃升到 2007 年 5 月的 4 000 点。但这并不意味着股票市场反映了中国非国有部门的全部价值。2007 年涌入了数以百万计的新股民——这是对市场有信心的反应，甚至在市场如此狂热之后，就庞大的经济而言，股票市场仍相对较小（筹集到的资金只占中国增长所需资金的 10%）。

最后，中国的市场掌控在专家的手中。在中国，类似于美国证券和交易委员会（SEC）的机构是中国证监会（CSRC），现在这个机构里面都是聪明的管理者，他们对西方国家的市场和法律了如指掌。当然，每一个股票市场都有自己的问题。与其他市场一样，中国的股票市场将来还会遇到问题。随着巨额资金的涉入，可能会有暗箱操作的出现。

“摸着石头过河”是邓小平描绘如何进行改革的名言。今天，怀疑之河已经快渡过了。

当我第一次来到中国的时候，还很难想象中国能建立电子化的交易所，也很难想象中国人会让我这样的“外国佬”参与到这一进程中来。现在，经过几十年的摸爬滚打，作为自由市场象征的股票交易所已经证

实了自己的价值，股票交易所成为了资本形成的推进器，“群众”正在广泛地参与到新财富的创造中来。

中国的各类股票

如果你认为购买中国的股票很复杂，那么20世纪80年代在中国邮寄一张明信片也是同样复杂的。传统上，在中国做大多数事情都需要大量的纸上工作。其目的是为了控制——绝不让你所关注的事物失控。保持稳定确保了中国经济的惊人增长。

但是怎么才能控制自由市场呢？怎样才能在不让一些不良的利益人，甚至是外国人控制经济的情况下为公司筹集资金呢？

中国人的答案是股权分置制度，该种制度允许中国的企业向国内投资者和国外投资者分别发行不同的股票。这是一种不易操作但切实可行的折中方案，既能吸引到投资者，也能让政府的经济部门感觉到相对安全。通过设定复杂的层级制度确保中国的普通大众能优先享受公司的未来收益。

这里让我们了解一下当前中国的各种类型的股票：

A股

A股在上海和深圳交易所上市。从个人角度来看，只有中国国内的投资者才有权购买A股。A股的货币计量单位是人民币，而人民币是不能自由兑换为国际货币的。2002年11月之后，QFII（Qualified Foreign Institutional Investors，合格境外机构投资者）被允许最多可购买一家公

司股票份额的10%（但仍需要用人民币持有）。QFII包括大银行、基金以及管理资本至少达到100亿美元的证券公司。QFII政策是在中国的股票价格经过长期跌势之后迟来的创新。尽管这些投资者对整个市场具有影响力，但这并没有允许一般的境外投资者进入A股市场，通常只有大型的外国机构才能购买A股。然而，规定变化得很快，B股的持有者可能发现他们会在将来某时能将B股转换成A股。因此所有的上市股票都需要观察研究。中国市场对所有的投资者开放将是大势所趋，就如同美国和其他发达国家一样。

B股

B股最早出现在20世纪90年代中期，只有外国人使用外币才能购买该种股票。那时候，中国的企业被这个想法所吸引，因为渴望到中国投资的外国人最初愿意支付比A股更高的价钱购买股票。结果泡沫出现了——最终泡沫还是破灭了，人们开始抛弃B股，这就是我为什么到1999年5月才开始购买B股的原因。

2001年，中国政府开始允许国民购买B股，前提是要开立一个外币账户。结果大量的资金从海外涌入B股市场——3/4的股票每日都以10%收益的涨停报收。涨停是一种为了建立“正常市场”而设立的制度。监管者开始担心如何给过热的交易降温。

深圳交易所的B股以港元作为货币计量单位，上海交易所的B股以美元作为货币计量单位。一般而言，由于需求比较少，因此B股市场的长期表现要滞后于A股市场——即便一家公司既发行A股也发行B股，两种股票拥有相同的投票权和股息权也会出现这种情况。从1993年到2000年，同一家公司的A股股价要比B股股价平均高出420%。



B股仍然主要是让外国的个人投资者购买。许多公司不愿意发行B股，大多数中国人也不愿意碰B股，因为它们多少还带着“外国”的记号。但在我看来，这可能会带来机会，因为许多B股最终可能要与A股合并。

H股

大多数A股只能由中国投资者与合格境外机构投资者买卖，但还是有些例外。许多中国最好的A股公司之前都对海外上市带来的声誉与筹措资金情有独钟，而这通常意味着去比较熟悉的香港上市。一些公司是为了自己的股票能在境外交易所卖个更好的价钱，而有些公司则纯粹是为了曝光率。尽管南非和以色列等国的公司也经常会去国外上市，但是中国公司是迄今最大的海外上市团队——而这都始于香港。所有的外国人都可以购买在海外上市的股票。其中，最大的一部分是在香港股票交易所上市的H股。H股用港元交易，可完全兑换。中国移动、中国联通、中海油与联想公司都是香港股票交易所恒生指数中的重要成分股。

1997年，香港以特别行政区的身份回归祖国。在此之前，中国顶级的企业，尤其是国有企业的最重要的目标之一就是希望能通过审批去香港IPO。在香港股票交易所的管理层与中央政府领导人进行多轮谈判之后，青岛啤酒在1993年成为第一家在香港上市的内地公司。之后，许多内地的大型企业（又称红筹股，中国大陆至少持有30%的所有权）不久就陆续在香港上市。中国最近的一项变化是合格境内机构投资者（QDII）计划，该计划允许内地的大型银行与机构至多能将50%的资产投资海外——这将为香港市场带来巨大的买家。

海外上市也让中国企业能更便捷地使用权益资金来实施并购业务。在

2006 年 10 月，中国建设银行成为四大国有银行中第一家以此种方式在海外上市的银行。建行在香港的 IPO 共募集资金 92 亿美元。四大国有银行中规模最大的中国工商银行，于 2006 年 10 月在香港股票交易所与上海交易所上市，共募集资金 219 亿美元。这是当时有史以来最大的一笔 IPO。

S 股

S 股是指在新加坡交易所售卖的股票。虽然新加坡位于远距中国的东南亚之端，但繁荣昌盛的经济与占人口绝大多数的华人使得新加坡一直与中国保持着紧密的关系。到 2006 年，在新加坡上市的公司中有 14% 以上是来自中国的。新加坡长期以来都努力吸引来自大陆的同胞。而且，富裕的新加坡人要比许多国家的投资者有更多的钱投资于股票。一些总部位于新加坡而主业在中国的风险资本公司也来此上市。所有的 S 股都可以自由地交易和兑换，如同新加坡元一样。

N 股与 ADR

N 股是指在纽约股票交易所或者纳斯达克直接上市的中国公司。1999 年，中华网在纳斯达克上市，之前新浪网也在此上市。传统上，在美国上市被认为能为企业带来很高的声誉，从而催生更高的价格。但是，现在亚洲人自己就能把价格推得很高，而且在美国首次公开发行股票的花费巨大，因此在美国上市的公司数量近期出现了下降——这也可能是由于中国新近出台的管制措施引起的，这些措施意在鼓励中国公司在国内上市。即便如此，在纳斯达克仍有 43 家中国上市公司，在纽约股票交易所也有 22 家中国公司，而且预计不久后，纽约交易所中国公司的数量就会达到 35 家。

中国企业海外上市的另一种途径是，首先在大陆或者香港交易所把股票卖给投资银行，而后投资银行充当中介的角色将其持有的最初股份在一家外国的交易所承销美国存托凭证（ADR）。到2006年，有33家中国的ADR在美国最重要的柜台交易系统——纳斯达克市场进行交易，另有16家中国的ADR在纽约股票交易所交易。

L股

许多国际性交易所都希望通过引进中国公司上市来吸引业务、增强公众注意力。伦敦股票交易所在2006年下半年宣布，它将逐步努力吸引中国的公司来伦敦交易所上市——尽管这可能也受到中国新规定的影响。伦敦交易所迄今已有6家中国公司上市，但是规模稍小的伦敦创业板市场（Alternative Investment Market，AIM）则已经成功地吸引到46家中国公司来此挂牌上市。

T股

2007年4月，总部位于北京，主业是提供电视节目预告的亚洲传媒成为第一家在东京创业板上市的中国公司。因此，日本可能成为另一处值得关注的地方。

OTCBB

还有数以千计的不出名的小公司，一般都是分值型股票（penny stocks），它们不符合纳斯达克的上市要求。这些公司独立进行交易，通常它们的价格每天只在柜台公告板（OTCBB）系统或者粉单（pink sheets）市场报价一次。美国全国报价局（National Quotation Bureau）为

此每日编撰日刊，上面包含美国所有 OTC 股票的报价。许多中国的股票都可以在此交易。

STAQ 和 NET

除了上海与深圳的交易所之外，中国还拥有全国范围的柜台交易系统。第一个就是模仿美国纳斯达克模式的计算机化交易系统，名叫证券交易自动报价系统（STAQ）。如果按照计算机终端数量来排名，那么 STAQ 系统是世界上最大的计算机交易系统。第二个是全国电子交易系统，通过该系统，投资者可以交易中国的国库券和国有企业持有的股票。这两个系统最终会对所有的投资者开放。

你可能将这些股票市场视为难以置信的竞技场，或者是殊途同归、多此一举。在这个制度中有许多奇怪之处：外国的个人投资者禁止买卖在中国上市的 A 股，但是他却能够买同一家公司的 B 股、H 股、L 股、N 股或者 S 股。有趣的是，中国作为发展中市场的风险竟然由国内投资者承担，这是因为他们只能在国内投资，而外国人却有更多的选择。当中国大陆的股市出现狂热之时，其溢价要远远高于在境外上市的相同股票。

直到几年前，中国还不允许国民用人民币兑换外国货币。国内投资者唯一能合法获取的外币是海外亲属或朋友邮寄回来的外币。而且，国内投资者并不能将资金投向中国许多相对成熟、盈利能力较好的公司，这是因为这些公司大多在海外交易所上市。虽然大陆的中国人是这些公司的顾客、供应商、生产商甚至是雇员，但他们被禁止对这些公司进行投资。

在过去的15年中，上海和深圳交易所已经发展出各自的特色。许多大型国有企业现在会去上海股票交易所上市。在上交所，你能筹集到大量的资金并获得很高的声誉，而在深圳交易所上市的大多是出口导向型的公司、合资企业以及年轻的新兴企业，这使得深交所更像是一个冒险之地。最初，中国政府想把深交所办成主板市场，用以与更为成熟的香港交易所竞争以及保持紧密的联系。香港交易所距离深圳与香港的边境只有半个小时的车程。但自1992年以来，上海股票交易所变得更具吸引力。

与日本相似，中国的股票市场更多地倾向于工业部门，在此上市的大多是制造业公司。按照道琼斯全球分类标准（Dow Jones Global Classification Standard）来看，到2005年6月，工业部门代表了道琼斯中国指数20%的份额，这要比道琼斯世界指数中的11%高。其他与制造业相关的部门在中国股票市场中具有显著的代表性——占市值的份额能达到70%以上，而全球的平均水平只有大约36%。

中国移动和中国联通都只在香港上市和交易，结果导致香港股市中电信类股票最具代表性（2006年占市值的22.6%），而大陆的电信类股票只占市值的0.2%。与之类似，中海油和联想集团这两家在能源与科技行业处于引领地位的公司也都只在香港上市。所以香港的能源与科技类股也很具有代表性。然而，随着新规定的出台以及市场的平衡提升，中国移动的影响力开始下降。最近，38家发行H股的中国公司只占恒生指数市值的13%。

与此同时，政府对每年的新增IPO都设定配额，按照省份和行业配置挑选合格的公司来上市。在2001年之前，政府甚至能决定新股到哪里去上市。中国并没有完全放弃国家控制：中国是唯一一个政府控制股票市场规模和新股发行进程的国家。这是投资者疯抢重要新股的原因之

一。而且，在中国当前的法律规定下，任何一家公司要想上市必须在上市前连续三年盈利——这是一条比美国还要稳健的政策。

在2005年，中国的国家管理机构事实上已经完全停止了新股发行，希望在当时弱市的条件下能增强需求。当中国证监会在2006年6月开始同意重新发行新股之时，有65家公司申报到上海和深圳交易所准备实施IPO。2006年，在中国企业申报发行股票的8个市场中，86家公司实施的IPO共募集资金430亿美元。令人吃惊的是，2006年，A股上市首日的涨幅平均达到78.27%，2007年前4个月，这个数字达到106.90%。这听起来的确很诱人，但是许多股票都只能从二级市场获得。我的观点是：总体上要远离这些疯狂现象，并且观察IPO的繁荣是否会出现萧条，以及何时会萧条。我的择时能力不是很强，我喜欢等待一段时间，一般会等到IPO已经很平常了，甚至完全被人忽视之时。

持有任何一种股票都没有特别的优势或者劣势——除非你能发现本质相同，但价格却很低的股票。价格能够波动而且将会波动：例如，在2007年年初，A股的股价大约是B股股价的两倍，是H股股价的3倍——因此这种现象非常值得关注。在中国大陆，泡沫更为严重，这是因为中国人只能在本国投资。经验更为丰富的香港人在如何理财方面则有更多的选择。与他们的大陆同胞不同，香港人在他们的时代目睹过更多次的经济泡沫。

记住：由于此种分割制度的存在，使得在中国，公司价值与企业的盈余或者潜在的盈余之间并不存在清晰的相关关系。不同的投资者，不同的规定和条件都能把公司价值推高或者压低。但是不要沮丧，B股、香港、纽约、新加坡和伦敦交易所仍有很多好的股票供各种类型的投资者选择。

改变股票市场管理方式

中国的股票管制是官僚机构多年来试验和犯错的结果，他们可能知道也可能不知道什么是最适合自由市场的。没有人会故意用一种大杂烩的手段来管理交易所，不久之后，规章制度和股票都一定会标准化。

随着中国经济的突飞猛进，任何一种预言可能到次日清晨就过时了。但是，作为股票市场改革的首要障碍的国有股流通问题已经得到基本解决。

第二个主要障碍将是改革股票分割制度，鼓励平等对待外国资本——或者完全消除这种制度。设立此种制度的初衷是为了防止老道的外国人在这个初生的资本市场中牟利。现在这种目的很难达到了——尤其是中国人自己已经成为最大的投机商。所有对外资股购买的束缚都应该被废除，只有这样才能有一个公平的竞技场。中国没有理由再担心开放市场会带来不利的影响了。

反过来说，一些中国的企业正走出国门购买股票，而且开始对美国和欧洲的公司实施并购。如果中国希望自由地在国外运用资本，那么他们必须赋予外国人同样的自由。中国大陆的监管层已经开始考虑这个现实的问题。QFII 计划已经允许外国的机构投资者成为仅次于共同基金的、具有第二大影响力的大宗股票持有者，而且规模注定要进一步扩大（2007 年年末的准入配额可能从现在的 100 亿美元提高到 400 亿美元）。

接下来，解决“二等”股票 B 股的问题也要提上议事日程。如何用动荡最少的方法解决这个问题，已经成为摆在中国证监会案头的头等大事。其中一种方法，就是制定国有控股公司补偿小股东的方案，这一方法

已经在 A 股中使用过；第二种方法也是最简单的方法，就是完全废弃 B 股市场，把 B 股转换为 A 股，这意味着与其他主要市场一样，所有的股票将对所有类型的投资者开放。现在监管机构已经宣告，机构投资者购买 A 股的障碍将被剔除，这将增强外资的影响力。这是一个良好的信号。

2007 年 3 月，中国国家外汇管理局局长胡晓炼宣布，鉴于 A 股与 H 股之间日益扩大的差异，他们正在研究 A 股与 H 股之间的套利方案。如果这一方案得以实施，将会使香港与大陆的市场在价格与一般事物的协调中联系得更为紧密。套利意味着在不同的地方买与卖，一方依托于另一方，直到调整后的需求将两者平行。

展望未来，中国两家交易所有朝一日很可能会合并成一家全国性的交易所，这样，中国的投资者就可以用一个声音说话了。随着上海股票交易所上市公司数目的持续增加，深圳股票交易所自 2000 年之后似乎已经对公司失去了吸引力。回想 2000 年，上海市某些领导人曾断言两个交易所将会合并，但现在还是没能实现。而一种类似于小型纳斯达克的、为新兴企业准备的二板市场计划正在深圳运作。科技就是科技，一个大型的计算机化的主板似乎正在成型。许多国家和地区都走过这样的道路：澳大利亚曾同时拥有 7 个交易所长达一百年的时间，最终合并成一个交易所；香港在 1969 ~ 1986 年间有过 4 个交易所。而由于欧元作为统一货币单位的出现，欧洲也处于进一步的合并之中。

我 1984 年第一次来到中国的时候，有两种货币同时在使用——不可兑换的人民币和外汇券（FEC）。外汇券是一种供外国人到特别的商店购买东西时使用的货币，这种商店是不允许一般的中国人进入的。现在，所有的这一切都已成为古老的历史。

所有这些束缚可能都与最后一个束缚相伴：人民币汇率的完全浮动。

中国的货币必须能够自由兑换，只有这样，相对价值才能清晰，资金才能轻松转移。这显然会对股票市场有益。中国政府在 2005 年 7 月 21 日宣告人民币升值 2% 之后，上海 A 股指数上涨了 15%，B 股大幅上涨了 25%。

一些专家认为人民币价值已经被低估了 15% 或者更多。中国政府已经在 2007 年年初允许控制性浮动了 7%。虽然不多，但这是几年前都不能想象的。即使人民币对美元升值一倍，中国仍然会对美国保持贸易盈余。日元在过去几十年相对于美元升值了 400%，但日本仍然对美国保持贸易出超。

然而，限制性的浮动只是中国政府朝货币自由兑换迈进的第一步。最终，这将对中国公司的股票价格产生积极影响，因为公司的利润是以人民币实现的，而人民币相对于其他货币变得更为值钱。而且，以美元定价的原材料价格将进一步下降，这将进一步提升公司的利润。

尽管美国经常谴责中国故意维持低汇率以便鼓励出口（而这又导致了美国贸易赤字的扩大），但中国不可能以牺牲自己福利的方式来这样做。然而，为了鼓励外国资本大量流入而人为地压低汇率则会引起投机泡沫。

房地产泡沫就是一个最基本的例子。如果货币不能升值或者自由流动，那么房地产就不得不充当此种功能。投机商就在中国的主要城市如北京、上海和深圳，抬高房地产的价格。如果人民币继续被低估价值，那么这对外国人来说就是一个诱人的市场。2006 年 5 月，《华尔街日报》报道，北京一般公寓的价格是当地居民年平均收入的 13 倍。

然而，中国的决策者过去曾担心，如果让货币汇率完全浮动，那么国民可能将钱财转移到国外，那时人民币就会崩溃。另一种担心是，高汇率将降低外资的投资。毋庸置疑，这些担心根植在老一辈中国人的思维里。

虽然完全自由兑换会带来暂时性的问题，但市场很快就会达到合理的水平，这就如同欧元与美元的关系一样。回想 20 世纪 80 年代，日元对美

元升值期间，日本的股票市场经历了流动性的剧增，进而抬高了房地产价格和股票价格。这也导致了日本企业对外投资的扩张，包括在美国和东南亚设立新的生产基地，以便应对日益增长的制造成本。日本企业开始大规模地购置写字楼、酒店和其他海外房产，所有这些都进一步扩大了日本的贸易盈余。与之相似，如果中国放弃固定汇率的政策，那么它将成为世界商业的领舞者，这是以前从未出现过的情况。此外，一个即将举办2008年奥运会和2010年世博会的国家是不应该限制货币兑换的。

最近，美国的官员、中国的证券监管者和一些政府经济学家似乎都持同一论调。每个人都希望出现更多的共同基金、指数基金和机构投资者。看来讨论多年的股指期货将要变成现实。中国的企业债券市场仍很羸弱。只有10%的中国企业使用这种自我融资方式，而且长期的等候期使得债券融资极端困难，而美国企业则80%依靠债券融资。在2005年，美国通过公司债券筹集的总资本是股票市场融资量的6.5倍。与之相反，中国通过公司债券的融资量还不及股票市场价值的一半。

现在也有人建议摒弃对价格波动的每日最高限幅——这是成熟市场的另一个标志。明显的趋势是：投资者有更多的选择以及更直接的进入方式。总体而言，在中央宏观调控与放权经济政策之间存在着矛盾的地方，解决这种矛盾的方式就是促进繁荣和提高开放程度。事实上，我遇到的很多商人都告诉我，他们更愿意在中国做生意——在这儿不会像在美国或其他西方国家那样遭受到惩罚或者承担高税额。

从长远来看，交易所与货币机制实施的所有改革都将对股票价格产生积极影响。终有一天，购买中国企业的股票就如同只需给经纪商打一个电话一样容易，或者在伦敦和法兰克福点一下鼠标就能完成交易。我估计这一天很快就会到来。

第二章

风险：成功的危险

作为一名投资者，我最需要审视的是可能出现潜在风险的地方——通常这也会带来创造价值的最佳机会。不论你相不相信，我不喜欢唾手可得的投资机会。我的投资组合绝不会让我有活在生死边缘的恐惧感，在中国买卖股票同样如此。

“危机”这个词是由两个字组成的，“危”表示“风险”，“机”代表“机会”。

中国能够坦然面对前进道路中遇到的危机。作为一名投资者，我最需要审视的是可能出现潜在风险的地方——通常这也会带来创造价值的最佳机会。

不论你相不相信，我不喜欢唾手可得的投资机会。我的投资组合绝不会让我有活在生死边缘的恐惧感，在中国买卖股票同样如此。如果你能做好“功课”，买一些便宜的股票且耐心等待，你一定能够在墙角捡到一堆别人没有注意到的财富。

按照今天可接受的标准来看，中国是投资相对安全的地方。政治风险服务（PRS）集团是一个投资风险分析组织，自2001年开始，该组织就将中国列为“低风险”国家。如果使用总外债占GDP的百分比、负债占出口货物与服务的百分比、国际流动性与汇率稳定性作为指标，总分是50分的话，那么在2006年，中国能得到47.5分，日本能得46分，而美国却只有30.5分。事实上，自2001年美国遭受“9·11”恐怖袭击之前，美国的风险就被认为比中国高。

然而，当你评估市场涨跌趋势的时候，没有什么是确定的。因此评估威胁和预计缺陷就尤为重要了——尤其是当你绕过半个地球来进行投资的时候。在中国，出问题的方式可能和它的人口一样多。

比如军事冲突（尤其是与台湾地区）；一般的社会动荡（叛逆的少年、有问题的农民或者民主意识日益增强的中产阶级）；贫富差距的扩大或者城乡差距的扩大（在本书很多的章节中都要反复提到这一点）；日益耗竭的资源（首先从水和石油开始）；环境威胁（污染、沙漠化）；潜伏的疫情（艾滋病、非典、禽流感）；地震（真正意义上的地震或者“金融地震”）；管理的不完善与腐败问题，以及未查出来的一般性腐败；犯罪集团日益增长的影响；内幕交易泛滥；由于坏账导致的银行体系崩溃或者由于老龄化导致的社会保障体系崩溃；投资泡沫、狂潮与灾难；工资上升导致的竞争优势丧失；货币政策的经验不足与过度保护主义；太多或者太少的外汇资本以及缺乏创新性思维等。

不管你是什么身份，这些问题仍然够你想上几个晚上，但是你没有必要计算所有这些风险出现的概率。

中国为了创造出世界上盈利性最好的企业少不了会走一些弯路。商品与产品市场的稳定也不一定需要达到美国的人均收入水平。即便中国的经济每年只增长3%～4%，也会提供许多的成长机会。对大多数国家的财政部长而言，如果本国的经济增长能达到5%，那么他们会欣喜若狂。但是对中国来说这却是个令人失望的数字，没有人能想象每年10%的增长率会永远保持下去。

中国也注定要面对挫折，可能是突发性的也可能是渐进性的。机敏的投资者应将周期性的困难和偶发性的威胁视做检验信心的好机会。下面我将会阐述中国的发展中所要面临的几个主要挑战——据我估计，这些挑战恰好为投资提供了机会。

地区热点

长期以来，冷战思维还一直存留在一些人的头脑中。他们总是在担心，中国会不会用武力来获取中亚的石油，会不会用武力捍卫其他重要资源的供应链，或是与衰退的美帝国发生冲突。有一种观点认为新崛起的超级大国都会跃跃欲试，经济增长必然会挑起称霸世界的野心。

中国根本不需要战争。在过去的几百年中，中国被外国强权掠夺，被封建军阀抢劫，受到多年的内战破坏，而后又遭受日本人的入侵，中国的主要城市和工业都毁损殆尽。在第二次世界大战中，美国牺牲了40万人，但没有平民，而中国人牺牲了3 500万人，仅次于苏联，而且大多数人是无辜的平民。中国在二战中的财产损失是日本当时GDP的50倍。此外，中国军队还参与了保家卫国的朝鲜战争。

仔细审视一下中国的历史你就会发现，中国是一个多民族国家，且是一个内向型的国家。一直忙于国内事务而无暇去别处找麻烦。占人口大多数的汉族征服了周边领土并将人民统称为“中国人”，他们的军队很少会远征到自己的国土之外。在15世纪，中国的探险家郑和驾驭着比哥伦布的船大两倍的船只远航，到达了世界大多数的地方，然而他从未吞并任何领土。时至今日，独生子女政策会进一步增强中国一贯的温和态度——难道今天的中国家庭会愿意送他们唯一的孩子去参战吗?

中国人比欧洲人早几个世纪发明了火药。然而他们并没有用火药来制造可怕的武器，而是用来生产爆竹。他们的船只和航海技术要比欧洲先进得多，可他们却从未想过要侵占领土或建立殖民地。尽管中国已经

建有现代的核武器兵工厂，但核武器还不会多到装不下或者发动大规模的核战争。中国政府在2004年宣布它拥有的核弹头数量是所有主要核力量中最少的，这意味着他们持有的核弹头数量少于英国的200枚。五角大楼估计中国拥有40枚洲际弹道导弹，是以配合其核打击力量。中国人已经开始部署公路导弹和海上导弹。他们也公开宣称“不首先使用”核武器，而且不会对无核国家实施核打击。可以确定的是，中国进行的核试验次数只有美国或前苏联的5%。

台湾问题是关系到中国国家主权完整的关键性问题。美国人倾向于认为这种冲突是国民党与共产党内战的遗留产物。然而，现在国民党老兵更赞成两岸最终统一。

一些人可能认为正是美国的从中干预支持，才使得这个泪珠形状的小岛上的“傀儡”政权胆敢依旧称自己是“中华民国”。但是，在大陆严格的“一个中国”的政策下，美国在1979年与台湾断绝了官方关系。1987年，台湾解除戒严法，自此之后台湾成为亚洲最喧闹的民主政体之一。

中国台湾已经成为亚洲第五大经济体——尽管它人口很少，只有2 400万人。自20世纪80年代以来，台湾地区的生产总值以年均8%的速度增长，而美国只有3%。除了外汇储备排名亚洲第五外，台湾的贸易平衡状况良好并且拥有许多全球大型电子制造企业，其中包括英业达(Inventec)、宏碁（Acer）和广达公司（Quanta Corp.），它们为惠普、戴尔和东芝等公司供应电脑配件。

两岸都不愿发生对峙——原因很明显，台湾与大陆的经济日益变得相互依赖。2005年，台湾获得的直接外部投资的一半来自中国大陆。与此类似，台湾当前是大陆第二大资本流入源。尽管台湾方面希望能投资

分散化，但台湾对外投资的63.3%还是投向了大陆，从2005年到2006年提高了10%。大陆已经超过美国成为台湾最大的出口市场（2005年占出口额的21.6%）。2006年，双边贸易超过了1 000亿美元，一年之内提高了20%。

自台湾当局放松了台湾人对大陆投资的限制之后，数以千计的台湾企业涌入大陆设立工厂，以此来利用大陆在通信、服装和电力行业的低成本。台湾商人带着资本成群结队地来到大陆，2006年估计有750 000人。根据中华征信所（China Credit Institute）的调查，尽管受到台湾当局的阻挠，但台湾250家大型企业中有213家已经在中国大陆投资。

这些有权势的商业领导人将是推动两岸和平的首要力量。他们比其他人更清楚，与大陆关系不好只会阻碍台湾发挥最大的潜能。最明显的例子是两岸仍没有直航，结果导致一个要去上海争取生意的台北销售员不得不绕道香港，花费一整天的路程时间，而台北与上海之间的直线距离只有539公里。如果两岸能和解，那么教育是另外一个能轻易获得共生的领域。台湾有很多的大学，但很多大学都招不满人。然而中国大陆每年约530万的高中毕业生中，平均只有50%的人能够受到高等教育。其他的许多人中可能有不少愿意支付很多钱以获得去台湾接受高等教育的机会。

亚洲的周边伙伴也能从和平解决台湾问题中获益良多。随着中国人变得越来越富裕，中国不仅是一个能为邻国供应物美价廉商品的工厂，而且也是一个能为邻国创造更多的出口收入的主要消费者。甚至日本也正日益依赖于对华的销售，日本对华出口在1999～2003年间增长了5倍，2007年第一个月的出口就达到上一年的50%。事实上，中国已经取代美国成为日本的重要贸易伙伴。中国也是韩国和朝鲜的最大出口市场。为了获得可持续的增长和繁荣，这些国家必须依靠中国，而它们将

会对和平解决台海问题施加直接的压力。

这并不意味着台海一定不会出现走火的情况。更大的问题是：如何能发现其他人由于对战争的无谓担心而忽视的机会？把资金投向那些依赖中国大陆的台湾企业可能是违反直觉的一种方法。但是随着台湾越来越多的企业把工厂和办公室搬到大陆，这些企业的利润会增加。台湾人管理着世界上技术最先进的电子公司，尽管这个行业竞争激烈，但一些好公司仍然会从两方面获得好处：一是中国大陆蓬勃发展的市场，二是劳动成本的节省。

另一项战略可能是对福建省进行投资，福建与台湾隔海相望。大多数台湾的原住民都来自福建并与他们使用同一种方言。由于处于两岸关系的敏感地带，福建的房地产价格要比中国其他发达地区的低。如果真正的和平到来，那么福建势必会繁荣。福建的省会福州拥有 700 万人口。位于福建省南部的厦门拥有 200 万人口，是一个兴旺的港口，2006 年被定位为中国汽车及零部件出口基地之一。福建人，或者所谓的“客家人”长期以来都有出国的习惯。其中许多人已经成功地在东南亚、美国以及欧洲创立了商业和社团。如果中国大陆能与台湾实现长久的和平，那么许多人会带着财富和经验返回家乡。

你也可以投资于旅游业，我会在第六章详细地讲述这一点。台湾是中国最大的岛屿，位于东南海域，有着大山、峡谷、庙宇和海滩。如果旅行限制被放开的话，台湾将会成为深受大陆居民喜爱的目的地。

比起那些关于战争的悲观言论，我更相信现实的经济学，我们都听说过所谓的“麦当劳因素”，没有哪两个“巨无霸”会轻易动武。中国大陆巨大的劳动力和市场，台湾丰富的经验和资本，两方是完美的组合。也许有一天，中国人自己也会惊叹这是天设的一对。

吉姆的中国档案：战争时代的先锋，和平时代的领导

注：在所有的公司挂牌地点之后是该公司的证券代码。

中国航天科技集团

HKG（香港交易所）：0031，H股

近三年趋势：从亏损1 770万美元到盈利1 510万美元，收入增长40.5%

未来至少五年内，中国的军事预算预计将以两位数的速度增长。许多公司将会从人民解放军持续增长的开销中获益。但是中国的国防工业主体是由11家国有企业组成的，而它们不能公开上市——除了中国航天科技集团的子公司，该公司主要从事导弹的研发和生产。

江西洪都航空工业股份有限公司

SHA（上海交易所）：600316，A股

近三年趋势：利润增长108.1%，收入下降10%

国防类的公司不能披露与军事相关的信息，这使得预测它们的销售收入与利润更为困难。洪都航空是中国唯一一家生产训练用飞机的制造商。它的产品包括K8喷气式训练机，该机型已经出口到很多国家，例如，巴基斯坦、斯里兰卡、赞比亚和埃及。最新的训练机型L15于2007年进行了首次飞行。洪都公司也开始民用飞机的制造，这是中国企业与机构和空中客车公司合作的价值6.33亿美元的飞机生产线的一部分。该生产线位于天津。

江南重工股份有限公司

SHA：600072，A股

近三年趋势：利润增长78.4%，收入增长58.7%

江南重工是为中国建造第一艘航空母舰的企业联盟之一。当有传闻说江南重工将把工厂从靠近外滩的老基地搬迁到长兴岛的时候，其股票价格在2006年年末的两个月内狂涨了三倍。

四川成发航空科技股份有限公司

SHA：600319，A股

近三年趋势：利润增长89.6%，收入增长88.7%

该公司是中国最大的战斗机发动机和零部件的制造商——是通用电气（GE）和劳斯莱斯（Rolls-Royce）的供应商。出口占其收入的65%，但是该公司预计在2007年会减少在国内的销售收入。

伴随着中国宣布将建造自己的民用大型客机，用以与波音和空中客车相竞争，仅旅行收入增长一项就能促使中国国内航空工业的蓬勃发展。

厦门国贸集团股份有限公司

SHA：600755，A股

近三年趋势：利润增长65.8%，收入增长47.5%

该公司专注于台湾与厦门经济特区之间的贸易。它的业务涉及农产品、医疗设备以及许多其他货物与商品，而且该公司间接持有厦门国际集装箱码头15.3%的股份。该码头是福建省厦门港唯一一座能容纳最先进的集装箱轮船的码头。而厦门港是中国大陆距离台

湾地区最近的主要港口。如果有公司能够从两岸关系缓和中获益的话，非该公司莫属。

福建发展高速公路股份有限公司

SHA：600033，A股

近三年趋势：利润增长23.7%，收入增长25.3%

福建高速是另外一家两岸关系改善的间接受益者。该公司经营着两条高速公路：从海滨城市泉州到省会城市福州的福泉高速和从福州到厦门的福厦高速。随着海峡两岸和平进程的稳固，这两条线路承载的货运量会大幅度地增长。此外，这两条高速公路是连接富饶的长江三角洲和珠江三角洲的主干道。

福建漳州发展股份有限公司

SHE（深圳交易所）：000753，A股

近三年趋势：利润下降54.5%，收入增长28.4%

许多台湾人都会到港口城市漳州去认祖归宗，这使得漳州成为台湾公司投资的热门之地。台塑公司在该地投资30亿美元建造发电厂。福建漳州发展在该地的道路修建、基础设施开发和建设方面颇为活跃。

台塑石化股份有限公司

TPE（台北交易所）：1301

近三年趋势：利润下降15%，收入增长21%

按投资额排名，该公司是台湾投资者投资中国大陆的前三名之

一。公司巨头王永庆作为台塑的所有者，自其1990年首次中国之旅之后就一直不断地对大陆进行投资。石化项目是投资的重点。成立于1954年的台塑公司是世界上最大的PVC树脂生产商，在美国和台湾都设有工厂。在中国大陆，它的业务已经拓展到健康医疗和发电项目上。1996年，台湾当局反对王永庆在福建建造发电厂，但是他还是在2003年与当地合伙人合作重新开始该项目。

统一企业

TPE：1216；HKG：1216，H股

近三年趋势：利润增长38.1%，收入增长1.2%

统一企业从台湾南部的家庭农场发展起来，已经成为台湾岛最大的食品制造企业，而且是全亚洲最大的食品制造商之一。自2002年开始，该公司开始大规模投资中国大陆，其生产的软饮料和速食面非常有名——11条速食面生产线源源不断地生产着这种流行的快餐。统一企业的业务已经拓展到便利店、炼油、速冻食品等诸多领域。2005年，该公司在大陆的收入是14亿美元。在统一企业成为北京奥林匹克运动会的赞助商那一周，该公司的股票价格上涨了15%。

富士康国际控股有限公司

HKG：2038，H股

近三年趋势：利润增长296%，收入增长213.8%

由于台湾的企业被限制最多，只能将其资产的40%投资于中国大陆，因此一些企业开始剥离在大陆的经营而后将其在香港交易所

上市。富士康是诺基亚和摩托罗拉等手机制造企业的主要供应商。持有富士康国际控股有限公司74%股份的富士康集团，在2007年年初公布了将在大陆兴建11个新项目的计划，以确保它的计算机和消费电子产品装配和设计部门能以30%的速度增长。富士康是鸿海精密股份有限公司（TPE：2317）的一部分，鸿海精密在计算机装配和技术方面拥有15 000项专利。鸿海精密在2007年3月宣布将在大陆开始8个大型新项目。

发展的障碍

“我们已经发现了敌人，那就是我们自己。”这句在越南战争中由于连环漫画《Pogo》而流行的格言可以应用于很多的国家——尤其是中国。会给中国的繁荣带来最大危险的，是内部问题而不是外部问题。

中国的生产力将受到资源的限制。钛、铁矿石和铜并不是取之不尽的。我已经讨论过了石油与其他能源问题。中国对煤炭的依赖性很强，这使得中国已经超过美国成为世界上最大的温室气体排放国。中国2/3的城市空气质量不合格。全球污染最严重的20个城市中有16个在中国。

同时，优质的土地正在被化学物质污染，森林正在变成荒漠——仅在1994～1999年间，戈壁沙漠的面积就延伸了5万平方公里，已经日益逼近北京。中国21 000家化学公司中有一半位于长江和黄河沿岸，毒品泄漏和污染事故正在增加——仅2005年最后的两个月就发生了45起事故。中国70个主要的河流和湖泊已经受到不同程度的污染。

当我思考中国未来的时候，我最担心的是中国的干旱地区面临的水匮乏问题。顺便说一句，印度的情况可能更糟。我在这两个国家的旅行途中目睹了许多先前辉煌的城市由于缺水而变成了“鬼城”。今天，历史的一幕可能以更大的规模重新上演。中国北部拥有全国2/3的农用土地，但是其降雨量要低于世界平均水平8个百分点。靠近热带的南方地区承担了中国70%的粮食供应，但正在成为快速城市化的牺牲品。现在长江吸纳了中国40%的废水量，其中80%是未经任何处理的。同时许多的水处理厂，如三峡大坝上的那些，并没有发挥最大的处理能力。180个城市要依靠长江来获取饮用水，其中包括上海、武汉和重庆。这三个城市的人口之和接近6 000万。这些城市不断地到长江上游去寻找优质的水源。

很长的一段时间，水被视为免费的资源，水价被人为地定得很低，虽然近几年有了大幅的提升——1999～2004年的5年间涨了10倍——但不能解决根本问题。即便是“绿色”产业也可能使情况更糟。水专家警告说，持续增长的生物燃料，如在印度和巴西流行的酒精－汽油混合燃料，事实上可能因为需要种植糖作为燃料，而导致用水量的大幅度提高。

中国已经被联合国列入世界上人均拥水量最低的13个国家之一。据估计，到2030年，中国人均拥水量可能还要下降20%，达到国际上公认的“水荒”标准。中国600座城市中有60%的城市正在面临用水短缺。中国有一半人口饮用的水中包含有人类和动物的排泄物，已经超出了国家和国际水平。世界银行的调查认为，由于水污染带来的灾难处理和健康问题将耗费中国GDP的1%～12%。

中国人并不是只会求助于矿泉水。从2000年开始，中国政府开始出台了一系列的环境标准，并对企业与地方政府实施强制性要求。在5

个关键性行业也开始实施用水限制，其中包括石化、纺织和造纸。水利部计划到2010年花费10 000亿元人民币（约合1 250亿美元）来拯救中国的水系。其中包括用3 300亿元人民币（约合412.5亿美元）来修建城市废水处理设施，另有3 200亿元人民币（大约合400亿美元）用于建设南水北调工程。

如果中国人彻底绝望了，他们可能会求助于邻国俄罗斯来获取水源，即如同石油一样。我永远不会忘记当我驾驶自己的摩托车在西伯利亚的贝加尔湖沿岸前行的情景。这个湖很深，储有世界上最大的淡水量，约占世界淡水量的20%，要比北美五大湖之和还要多。有趣的是，贝加尔湖曾属于中国。西伯利亚水量丰富，人口稀少，但是要将水输送到南方还需要很长时间。

中国已经开始对一些水利公司实施私有化，同时对外国资本部分开放这一领域。中国政府最终也已承认了水污染的社会成本——水污染问题要耗费中国10%的GDP，每年约合2 000亿美元。意识到这个问题后，中国政府决定在接下来的5年内花费1 620亿美元来实施清洁工程。一系列的规定已经得到通过：鼓励发展替代性能源，与荒漠化和江河污染作斗争，建设新一代的水处理设备以及更严格地执行环境保护法。

传统上，输入中国的水设施的国外资金大多来自世界银行、亚洲发展银行和外国政府的捐助。为了解决资金问题，中国政府开始积极鼓励私人部门以低于重置成本的价格购买现存的和新建的废水处理厂。根据美国商务部的统计，当前中国有300家国内外机构从事水供应研究以及工程设计、废水回收和废水处理，有几百家工厂生产废水处理设备材料。不过，那些拥有着稳健的资产负债表，技术过硬且有中国人支持的企业将会利用机会兴旺发达。

在接下来的世纪，管理水资源将是世界性的核心问题，并不是中国一国需要处理的问题。但是如果不能解决水问题，那么中国的黄金时代可能就会终止。

吉姆的中国档案："绿色"利润

金迪生物科技股份有限公司

SIN（新加坡交易所）：B22，S股

近三年趋势：利润下降9.5%，收入增长133.7%

中国水危机的最大受益者将来自华人占主要地位的新加坡。新加坡水处理公司拥有高科技，它们也能很好地了解中国的商业环境，并与中国政府保持良好关系。新加坡政府意在占有全球水处理市场份额的3%～5%，预计10年内价值1.2万亿美元。

新加坡本身就在开垦沼泽地，因此他们既有专业技术也有资金成为水处理的硅谷。新加坡股票市场反映出了雄心壮志，亚洲一百多家水处理股票中的一大部分在此上市，总价值达到500亿美元。金迪生物科技已经在中国开发了250条废水处理系统，而且与中国的南水北调工程有合同契约。

亚洲环保控股有限公司

SIN：A58，S股

近三年趋势：利润增长287.3%，收入增长209.1%

该公司与江苏省和江西省签署了大额合同。与另外两家在中国的新加坡水务公司分享价值4.74亿美元的合同。

另外两家新加坡企业是凯发集团（SIN：600；利润下降35.1%，收入增长46.5%）和新达科技集团（SIN：S14；利润增长23.2%，收入增长111%），它们从事工业过滤过程。凯发集团已经获得了风险投资，准备对垃圾分解实施液化处理。

中国水务集团

HKG：0855，H股

近三年趋势：从亏损1 260万美元到亏损320万美元，收入增长59.4%

综合的水务公共事业公司，包括水产业和电子业。

上海阳晨投资股份有限公司

SHA：900935，B股

近三年趋势：利润增长25.4%，收入增长107.2%

这是一家中国本地的污水处理专业公司，正处于成长期。

纳尔科公司

NYSE（纽约股票交易所）：NLC

近三年趋势：利润增长76.3%，收入增长6.3%

许多跨国公司都在中国以及世界其他危机领域寻找机会。纳尔科公司是位于伊利诺伊州的水处理公司，并在纽约股票交易所上市，最近该公司宣告将逐渐增加在新兴市场的销售力度。

威立雅环境集团

EPA（泛欧股票交易所）：VIE；NYSE：VE，ADR；OTC：VEOEF

近三年趋势：利润增长76.3%，收入增长6.3%

这是一家在中国拥有公共事业的法国公司，为中国1.1亿人提供水务和排水服务。

在其他外国公司中，西门子（NYSE：SI）近期与以色列最大的水务公共事业公司麦克罗特（Mekerot，尚未上市）合作，研发在以色列实施稀缺水再利用技术，最终会把技术卖给中国等国家。2006年7月，道氏化学公司（NYSE：DOW）购买了浙江欧美环境工程有限公司，该公司为道氏化学带来了三项水纯净技术。

福建龙净环保股份有限公司

SHA：600388，A股

近三年趋势：利润下降69.7%，收入增长53.9%

中国有越来越多的所谓的“绿色公司”，这些公司希望通过“洁净”的方式赚钱。成立于1998年的龙净公司是中国第一家生产脱硫和粉尘清扫设备的上市公司。它与德国公司合作引进了几项环保技术。

浙江菲达环保科技股份有限公司

SHA：600526，A股

近三年趋势：利润下降57.7%，收入增长41.7%

从2002年开始，浙江菲达开始专注于焚化装置和空气污染过滤设备的生产——这是一个大有可为的领域。



当他人都失败了，中国能独善其身吗？

在美国，每一本有关中国的书似乎都认为这个国家正处在“引爆点”上。这种戏剧性的说法的确有利于图书的销售。但是我看中国的时候，并没有看到它要征服世界或者正陷入混乱之中。我看到的是连续的统一体，中国的领导人和有耐心的谈判家一样——这是我持有的是长期观点。

在过去的30年中，中国努力以一种流血最少、回报最大的方式管理实施社会改革。人口的重新流动与资金资源的重新配置是在没出现重大牺牲、重大动乱，甚至没出现失控的通货膨胀的情况下实现的。管理这些变化的人士显示出惊人的智慧，而跟随他们的人则显示出更强的技术能力。这些人在西方受到过很好的训练，熟悉现代资本主义国家运作和企业管理的所有细枝末节。

即便中国在2006年取得了增长11%的奇迹，但是《巴伦》杂志仍刊登了一篇题为《中国将会出现什么问题?》的封面文章。这篇文章的作者指出中国面临的三个严重的问题：人口老龄化、腐败泛滥与环境恶化。但是他忽略了更为明显的趋势：数以亿计的农村人口能够补充中国老龄化的劳动力达几十年。在之前不久，所谓的“亚洲四虎”也存在着相似水平的腐败问题，中国的环境问题为国内外公司提供了巨大的机会。

而且，今天任何去北京旅游的人都能看到，首都正在准备“绿色奥运”。整治环境已经从不满者的呼吁转变成政府的主要任务，并在媒体

中进行大量的报道。中国政府已经劝诫国人要在这个问题上大踏步地前进，并且任命了两位环境部长。美国花了一百年才切实面对"进步"对北美大陆的影响，中国的成功可能需要花上很长的时间，但是他们很早就开始正视这个问题了。

中国也需要警惕新病毒的出现，谨防像2003年那样的非典疫情的爆发。那场灾难能让我们确信的是：中国的公共卫生官员不会再为了"保持颜面"而瞒报疾病的事实真相。

有一种说法认为印度将会抢走许多中国的商机和要素。毫无疑问，印度作为新兴国家中的一员正显示出它渴望成世界经济的推动力。但是除了有更有效的计划和受到过更高教育的劳动力之外，中国比印度早"出发"了25年。我在印度大城市旅行的时候，看到的通常是这种情况：贫穷、人口过多、缺乏活力以及缺少基本的设施。

印度除了顽固的世袭制度和未受到控制的人口出生率外，还在创业精神、资本和放松管制方面存在矛盾。即便是肯德基和麦当劳这样的企业，在印度也因为发展太快而遇到麻烦。印度堆积如山的官样文章和费解的法律程序足以让最有激情的投资者望而却步。根据世界银行的统计，在印度开设企业花费的时间是中国的两倍，注册财产或执行合同也差不多需要两倍的时间（在印度平均是425天，而在中国平均是241天）。

就基础设施而言，根据我的亲身体验，在印度，100英里的旅程可能需要花上一整天的时间，而且印度明显缺少可靠的电厂和正式的港口设施。单单上海市在2005年就处理了2 100万只集装箱，而印度全国才处理了500万只。印度的工厂每个月平均要停电17次。印度20种主要的方言也为沟通带来了很大困难，我们在印度从一个邦前往另一个邦必

须要更换手机。在教育方面，中国政府要求所有适龄儿童必须接受9年义务教育，而印度一半的未来劳动力都没能达到这个水平。

现在美国每天的报纸都会报道，中国正与亚洲其他地区、非洲以及拉丁美洲建立贸易与外交关系。中国已经经历过庞大的重建所必需的最困难时期，这个世界大国、大工厂和大市场不会停止前进的步伐。

此时，主要的问题是规模和步伐问题。中国会更自由地浮动汇率吗？答案看似是肯定的，因为人民币对美元的汇率已经不断地松动。人民币汇率的提高会影响中国的出口吗？中国的银行业如何面对因WTO开放要求而带来的国外竞争对手的挑战？投资和股票管制的必要改革能很快加以实施吗？如果西方经济遭受严重的萧条使得对中国订单的减少，那么又该怎么办？

一些分析家认为美国的经济正走向低谷，住房需求减速，巨大的债务以及贸易不平衡正拖低产品价格、国民收入和经济增长。有些人认为中国自身经济也将“硬着陆”，因为政府已努力控制了增长。

尽管中国的增长在某种程度上要依靠于美国，但是两者的关系并不如你想象的那么紧密。中国的股票市场已经周期性地显示，当美国股票出现高波动的情况下自己是一个缓冲器。1997年亚洲金融危机期间，中国的股票市场上涨了38%。2000年，全球市场都遭受到互联网泡沫破灭的影响，但中国的股市却上扬了49%。最近有迹象显示中美市场的关系越来越紧密，很多个人和机构投资者开始获取另一方的信息，并关注对方所发生的一切。但是它对信心和增长而言仍只是心理作用。在现实经济中，影响并不如你所想的那么大。

在日本，截至2000年年底，投资者的数量已经增长到3 000万，占人口数量的1/4。而1950年，日经225指数刚刚创设之时，日本只有

500万的投资者。根据美联储的报道，2000年，一半的美国家庭持有股票和共同基金。在中国，尽管10年内投资账户从零发展到6 500万，并且仍以惊人的速度发展，但仍未达到人口总数的5%。

美国不是对中国产生影响的唯一力量，因为中国经济增长的很大一部分来自于国内需求的刺激，因为感觉也能影响市场。许多的机构投资者认为中国全方位地依靠美国，而事实上当美国出现问题的时候，资本会流向地球的另一面，从而推高中国的价格和收益。此外，美国是世界上最大的债务国，而中国则是世界上最大的债权国。也许这能给你一些线索，让你判断谁更值得关注。

在美国，当股票哪怕只是出现小幅下跌的时候，都会影响到每一个人。养老金、储蓄和财产价值都会受到影响。但在中国不是这样——现在不是，将来很长时间也不会，即使出现2007年1月一个月的时间新开户350 000户这种情况，或者人力车夫和农村村长都开始买卖股票也不会。中国是一个拥有很高储蓄率的国家，只有一小部分人依靠他们的股票投资组合生活。股票的崩盘甚至不会对资本产生重大影响。除了股票市场之外，中国的企业仍能从很多地方找到资金，包括从国家那里获取资金。当然，狂热还是会出现的，疯狂的买卖本来就是游戏的一部分。我们应该警惕狂热。如果出现了足够多的泡沫，那么你就应该退出。但是中国与美国的成长轨迹不同，如同二战后日本和德国分别踏上了不同的道路一样。这些发展轨迹受到外部事件的影响，可能缓慢下来也可能加速，但是我认为发展轨迹的基本形状不会改变。

即使中国的领导者对台湾当局失去耐心，那么台湾岛中的无数投资者或者其他地方的想进入中国的投资者也不会走开。即使盗版软件和DVD仍然在中国的街边售卖，外国的公司也不会放弃数以百万计的有能

力购买合法商品的客户。即使中国的富人和穷人之间出现关系紧张，这种损害也只是暂时的。即使股票市场狂热出现了过山车的情景，也不会影响整体向上的趋势。所有的一切都会朝着更优化的管理、政策少走弯路、政策更为一致，以及对信息流更加可信的方向发展。

当然，中国的成功会带来更大的挑战。过度的繁荣、急躁和贪婪一定是中国值得关注的问题。开始于2005年的股市繁荣已经进入初始的泡沫状态。在本书的写作进程中，每一个普通的中国人都意识到他们股票市场的价值，如同我一直透露的那样。一旦你发现出租车司机把车子卖了，把一生的储蓄全部拿来购买股票，或者商店的售货员从朋友那儿借钱来玩快进快出的游戏，那么就是应该警觉的时候了。从历史上看，股市不会一直歇斯底里地上涨。此外，任何的下跌都会被“后端办公”问题，即由于急剧放大的交易量而导致的错误和滞延所放大。历史上每一次的狂热都会在账户、支付和交易系统过量的时候最终引出问题和导致失败。因此，要等到修正出现的时候再进入。如果市场萧条的时候不购买股票，那么至少应该寻找那些稳步增长的投资，而不是那些像中国的爆竹那样一飞冲天的企业。

无论有什么风险，有一点是清楚的：把你的储蓄投在美国市场要比拿出少量资金投向中国市场的风险更大——投资于中国市场既可以获得中国的成长机会，也可以规避美国的潜在萧条。

中国已经形成了一个强大的金融市场。不论对面的世界发生什么，中国都有巨大的机会。聪明的投资者要有信心，要能承受周期性的障碍和偶发性的危机。如果你和我一样看好中国的前景，那么当股民的恐惧心理压低股票价格之时就开始投资吧，你将获得长期收益。

第三章

公司：万千品牌兴旺繁荣



审视整个行业，正如我将要特别强调的，农业、旅游、水资源和一些服务行业会有巨大的上涨空间。随着 2001 年中国加入 WTO，外国企业更容易进入中国，大多数保护性关税也会下降。在一些较新的领域，如银行、零售业和互联网服务业，国内企业最可能面临来自国外的巨大挑战。但是在一些最赚钱的行业，如消费品、电子以及通信行业，来自国外的竞争就要小得多，或者干脆没有。

只有上市公司繁荣昌盛，股票交易所才能兴旺发达。上海交易所是这样，法兰克福交易所也是这样。我对中国市场的信心源于这个国家数量众多的优秀公司，而它们才刚刚开始实现其无尽的潜力。

在中国，“冠军企业”这个词是政府使用的一个标签，用以鼓励和奖励那些能够参与全球竞争并把产品推向海外的本国企业。这如同给予企业的荣誉奖章。现在，很多外国人都已经听说过海尔（名列世界第四位的电器制造商）、青岛啤酒（现在被安豪泽布施公司持有部分股份）、联想（并购了IBM公司PC生产线的中国电脑制造企业）。而南京汽车在夺取了英国的罗孚（Rover）品牌后，现在已经开始在中国装配颇具盛名的MG跑车。

但是这些知名的企业仅仅是冰山一角。从现在开始，中国快速增长的国内需求在推高价格的同时也会带来盈余。十多亿的人口需要很多公司为他们高效地生产和销售现代社会的必需品，规模之巨大是世界从未看到过的。这意味着中国的“通用电气”、中国的“甲骨文”、中国的“强生”和中国的“索尼”将会在某地出现。外国人可能需要学会用中文来阅读顶级品牌的产品说明。

对新品牌的需求

当想到日用百货店的时候，外国人可能不会在自己的纸袋或者塑料袋上看到“联华”的字样。但是在人潮涌动的中国超级市场，联华的袋子比沃尔玛和家乐福等国外竞争对手的还要多。联华超市初创于上海的一个单体商店，现在已经发展到拥有 3 716 家全功能的“超级市场”、百货店和“快客”便利店，而且正以每年 400 家新店的速度增加。自 2003 年在香港交易所首次公开发行并上市以来，这家由中国最大的零售商——百联集团控股的超级市场，现在已经将其店面铺设到中国 21 个省。

联华共有 47 000 名员工，该公司正积极与外国对手展开竞争并使食品供应链标准化。它连续被零售业协会授予“中国最杰出的连锁品牌”称号。该公司甚至已经开始在欧洲开设自己的分店。北京 2008 年奥运会时，该公司计划铺设 8 000 家分店，而中国到 1999 年的时候才有第一家商店被定义为超级市场。

现在，中国的主要企业不再只是将减价的产品销往西方。中国正快速地瞄准自己的顾客。根据美国劳动统计局的估计，在 2004 年，中国的 8 亿劳动力人口每小时的平均工资是 0.64 美元，而美国是每小时 21.11 美元。这样的工资从全球视野来看，将继续赋予中国企业巨大的价格优势。但是繁荣的需求与有限的供给已经使得发达的南部和东部地区的非熟练工成本开始上升，这使得部分企业（包括通用汽车、福特、丰田、摩托罗拉和英特尔）开始向西部转移。这意味着随着这些企业劳

动链的转移，各阶层的购买力都会有大幅度的提升。

在城市，职工工资正快速地提高，人们对优质生活的渴望也正在增强。城市中的白领明显被宠坏了：大多数企业面临的最头痛的问题就是防止受过高等教育的员工跳槽。一些分析家认为，按平均购买力计算，中国年均收入超过 1 200 美元的人士应归为“中产阶层”。按照这种划分标准，中国有 4.7 亿人口属于中产阶层，要比美国全国人口还要多。按照另外一些更严格的标准，那么中国有 7 000 万 ~1.5 亿的中产阶层。中国政府自己公布的数据是 2.5 亿中产阶层，占人口总数的 19%。他们能够买得起汽车和公寓。毫无疑问这类人群的总数正在增长。

从生产层面来看，与外国企业合资 20 年获得的经验帮助中国企业跳跃到竞争对手之前。随着外国公司渴望进入这个世界上最大的市场，国内的合作伙伴带着增强的制造能力和知识产权走向海外。按照国际标准来看，中国在技术研发方面的支出还很低，中国政府很明智地鼓励外资对一些薄弱部门进行投资，这样，国内的公司能够受益。即便在过去几年，当中国成为 WTO 的成员，为迎接残酷的竞争而做准备之时，中国五大银行中的四大银行都引入了战略伙伴。这些银行向美洲银行等有经验的银行售出 20% 的股权上限，使得自身能够执行新的管理程序。现在中国的银行正摆脱过去的形象，提供更为广泛的金融服务。大众汽车会在中国的市场中获得短期的收益，但上海汽车获得的将是长期收益。

中国正从生产钱包、婴儿用椅、服装和玩具等传统出口品向高价值、精密产品（如汽车零部件）转移。一项调查表明中国在 1993 ~2004 年间，技术密集型产品的出口翻了一倍。记住日本所发生的一切——日本仍是所有亚洲经济发展的典范。即使在 20 世纪 70 年代早期，“日本

制造”的产品还被嘲讽为质量低劣粗糙。还记得当年那些哥斯拉（Godzilla）怪物玩具看起来像是用破洋娃娃缝制而成的吗？你在今日的中国正目睹着同样的现实：工作道德与创新相结合，高储蓄率，大公司与政府利益紧密相关。但是中国的领土面积是日本的25倍，而且具有渴望创新的激情，而日本可能已经丧失了这些品质。

海尔集团最初是由一家国有企业的零散资金发展而来的，现在它已经成为世界第四大白色家电制造商。海尔对其5万名员工的业绩都要公开打分，这如同让干得不好的人罚站在墙角一般。海尔具有传奇色彩的创始人张瑞敏曾去德国学习质量生产，当工人生产出一批质量不合格的电冰箱的时候，他用锤子把它们砸得粉碎，并要求重新生产。

海尔现在面临的问题是如何管理它的快速增长。近年来，它在美国、中东、非洲和俄罗斯设立了六家工厂和一个公司代表处。海尔的海外销售收入在2005年增长了51%，占总收入的31%。但是该公司近几年的利润出现了下滑，部分原因是由于海外扩张成本引起的，更多的原因来自国内的激烈竞争。虽然海尔在国内市场仍占据着30%的市场份额，但它与其他中国大企业一样，不能把国内市场的增长看做想当然。

在中国的每一个地方，CEO们都在加班加点。努力工作已经成为一种习惯，一周工作6天很正常。他们知道如何用最少的投入获得最大的产出，他们很好地学习了全世界在创业和资本创造方面的知识——他们的孩子出国就读MBA。今天，这些按照西方培训模式培养出来的中国管理者群体正在不断扩大自己的影响。

吉姆的中国档案：家喻户晓的品牌

中国人寿保险股份公司

SHE：601628，A股；HKG：2628，H股；NYSE：LFC，ADR

近三年趋势：利润增长177.6%，收入增长91.8%

这是一家处于快速增长领域（自1996年以来每年增长30%）的巨型公司。伴随着“铁饭碗”制度的终结，每一个家庭现在都必须建立自己的安全网。这导致对各类保险的巨大需求，无论是医疗保险、人身保险还是养老金计划。在这个预计不久将达到1 000亿美元的市场中，主要有三家公司占据着统治地位，它们是：中国人寿、中国平安保险公司，以及规模稍小的中国太平洋保险公司。拥有76 000名员工的中国人寿占据着其中43%的市场份额。虽然中国的银行业面临着越来越强的竞争，这种竞争既有来自同行的，也有来自按照WTO协议准入的外资银行的，但是保险公司面临的竞争却要缓和得多（虽然国内的银行可能也会逐渐提供更多的保险服务）。

中国神华能源股份有限公司

HKG：1088，H股

近三年趋势：利润增长92%，收入增长63.6%

中国在世界上持续增长的影响力反过来增强了对电力的需求。尽管许多的投资者都关注石油公司，但是中国仍然依靠煤炭来提供70%的电力输出。神华经营着中国最好的煤矿，也出产大量的煤。该公司拥有一条连接山西、内蒙与海港的铁路，而这座海港也属于神华。它还在自己的铁路沿线总共建设了9家电厂，并且投资了

15.8亿美元用于煤转油技术。

上海轮胎橡胶（集团）股份有限公司

SHA：600623，A股；900909，B股

近三年趋势：利润增长24.8%，收入增长34.5%

这家公司不如固特异（Goodyear）那么有名，但是它正经历着好年景。作为世界排名第15位的轮胎制造商，上海轮胎以“双钱”和“回力”两个品牌占据着国内主要消费市场。在卡车和拖车使用的重型轮胎领域，它更为国际市场所知。该公司是1990年由一家国有垄断企业组建而成的。10年后，当政府把防滑轮胎归为高科技产品并享受豁免某些税收后，该公司开始腾飞。上海轮胎也曾与米其林（Michelin）合资经营——但是现在两家已经是强劲的竞争对手。正如一位米其林高管所说的：“中国将是世界轮胎的战场。”

中国铝业股份有限公司

HKG：2600；NYSE：ACH，ADR

近三年趋势：利润增长86.7%，收入增长88.8%

中国是世界上增长最快的铝产品市场，而中国铝业则是这个市场中最大的基础铝产品生产商。现在它是由90多个小型铝产品制造企业组成的集团。中国铝业是1999年由国有企业组建而成的。产量增加引起的价格下跌使得中国铝业显现出一定的颓势。有报告称，这家世界排名第二的铝业公司计划进行大规模的并购，包括可能对美国铝业（Alcoa）的并购——尽管美国铝业仍在建设一些新工厂，其他在中国的企业却因为过高的电力成本而关闭。但是世界

对铝的需求还会持续增长。

华为技术有限公司

尚未上市，计划在香港 IPO

近三年趋势：利润数据未能获得，收入增长 166.7%

这家在通信设备领域的大企业属于私人所有，由一位中国的前军官创建。它的产品已经远销世界一百多个国家，在中东地区尤为强势。在印度、俄罗斯、瑞典和美国都设有研究中心。2000 年，思科（Cisco）曾起诉华为侵占其通信设备的专利权。两家企业后来在庭外和解。现在华为已不再是模仿者，而越来越成为用心设计的生产商。该公司宣称，它的 61 000 名员工中的 48% 现在都从事研发工作。

生机勃勃的时代

中国在世界舞台上的崛起不会让世界感到吃惊。如果中国的新企业正显示出惊人的信心和动力，那么这可能是因为中国在贸易和发明方面积聚的丰富经验。你可能会说就经商而言，地球上没有哪个地方比中国有更久的历史。看来中国人正被持续性的渴望推动着，注定如一位中国伟人所说，“一代要比一代强”。

无论我何时与中国人交谈，无论他是杰出的经济学家还是街头叫卖的小贩，他都会不断地提到古代朝廷中的模范人物、古老诗篇中的教义以及军事战略。即便他们的国家正急速驶向未来，但中国的过去仍是鲜

活的。在过去大多数时间，这个泱泱大国在发达文明中都是创新与商业的中心。

即便在16世纪，欧洲人探险新大陆，在美洲获得的银两的一半都要在贸易中支付给中国。只有过去的两个世纪是例外，中国被西方人看做“东亚病夫”。如同中国的人口在不同的历史时期都占人类的1/3一样，中国在世界经济中的位置一直十分重要，至少创造了人类历史中1/3的财富。

和大多数参观者一样，我第一次了解中国生产输出的能力是在古都西安（曾是地球上最大的城市）的兵马俑遗址。在那里，旅游者能够看到由8 000多个真人般大小的陶制人构成的军队，占地面积超过160 000平方米。所有这些都是在公元前2世纪中的38年内完成的，其目的是为了保卫秦始皇——即便在他死亡之后。这是世界上最早的一条生产线！1974年，一位农民偶然间发现了这个遗址，而这座陵墓的一些部分还有待开发。考古学家正在进一步搜寻。和泰姬陵一样，这样伟大的文明是无法用言语和相机来描绘的。中国的历史以及它的潜力也是如此。

中国可能不是地球上最古老的文明，但绝对可以大方地宣称是最长的连续性文明。在印度河与尼罗河沿岸记录的文明可能要比中国黄河沿岸的文明早，但是水稻培育和确认的“中国字”艺术可以追溯到7 000年前。现在没有人再使用象形文字或拉丁文了，但是中国的书写文字自7 000年前一直延续到现在。

当克利奥帕特拉（Cleopatra）与后来的罗马皇帝朱利乌斯·恺撒（Julius Caesar）联手努力控制埃及的时候，中国已经在汉朝（公元前206年～公元220年）的统治之下，与遥远的西方开始进行贸易了。当时克利奥帕特拉身上就穿着中国的丝制长袍。在巅峰时刻，汉朝的疆域

与罗马帝国的疆域相当。尽管罗马人统治许多地区的人民，但是汉朝统治了一个具有统一书写体系的社会长达四百年，并采取了以孔子儒学为基础的教化方式作为立国之本。

当欧洲处在中世纪所谓的“黑暗时代”的时候，科学与古典知识让位于狭隘的神权，而中国通过三个黄金时期（唐：618～907年，宋：960～1279年，元：1206～1368年）而得到持续的发展和创新。可以这样说，当西方世界还在“读小学”的时候，中国已经“大学毕业”了。

一些历史学家认为唐朝是人类文明中最伟大的时期。在其巅峰时期，中国无疑是世界上最具影响力的国家，也是最“现代”的地方。所有的道路都通向长安（现在称做西安），那时长安不仅是首都，而且是世界上人口最多的城市。唐代的书法、哲学和政治思想对日本、朝鲜和中亚都产生了影响。对唐朝上层社会的历史记录显示当时的生活方式是很丰富的。妇女有权离婚，有权拥有财产。诗歌、文学与瓷器制作繁荣。像马可·波罗这样的旅行者被丰富的物产、商店、市场和企业所震撼。元朝的统治很有效率，据说在这个时期“携带着金块的女孩子能在疆域之内随处安全行走”。

明朝建于1368年，亡于1644年，大致与欧洲的探险时代相对应。事实上，这个时期，中国拥有的适于远航的船只是哥伦布所使用船只的四倍大，并使用了高级的指南针。中国人要比欧洲人早一个世纪到达非洲海岸，有些人甚至宣称这些船只甚至到达过美洲。但是中国人来了又走了，并没有宣示主权，而后不久为了避免进一步的接触，又退到了一个封闭孤立的时期。

等到英国人到来的时候，中国只能放弃财富、割让领土，而且深受鸦片散播的侵害。当西方国家发明蒸汽机，推进工业革命的时候，清王

朝却停滞不前——直到1911年灭亡。学生和知识分子希望新的中国能在科学进步和民主思想的指引下前进。但是拿破仑所警告的中国最终的“觉醒”却花了将近一个世纪的时间。军阀混战、日本人的侵略和到1949年才结束的内战，所有这些都不能为投资提供良好的氛围。

在1949年之前，中国人管理着钢厂和煤矿。与海外同胞合作，他们建立起世界上最活跃的进出口网络。他们对商业的热忱即便在改革开放前的那40年也没有消失，而只是片刻休息。

随着中国变得更为强大和统一，大陆正被一个“大中华”所支撑——很少有美国人认识到这一点。首先是台湾，当前台湾已成为仅次于香港的中国大陆外来投资的第二大来源。即便台湾当局在2001年提高了对大陆投资的限制，但数以千计的台湾企业还是如潮水般涌入大陆，以利用其较低的生产成本。

1997年香港的回归可不仅仅是象征意义：到2001年，香港已经向大陆投资接近1 750亿美元。即便是在遥远的新加坡，由于华人占主导地位，使得该国与中国大陆一直保持着密切联系。

而后是中国最大的无边界同盟，在中国被称做“我们的海外同胞”。当中国还很贫困的时候，很多人离开中国，离散到各地，估计有6 500万华人居住在世界各地。他们没有忘根，并不仅仅是把馄饨这种食品传到世界各地。据估计，在2000年，这些移民创造的GDP达到450亿美元，与澳大利亚整个国家这一年的GDP相差无几。泰国拥有世界上最多的华人人口，估计他们掌握了该国85%的财富。在马来西亚、印度尼西亚和菲律宾的情况也类似。这些人不仅与他们的家乡做贸易，而且其受过西方教育的后代也带着资本和经验回到中国为祖国建设添砖加瓦。

除了这些优势和资源之外，中国的人力资本也在快速增长。中国历



来有着重视教育的传统。在孔子诞生之地山东曲阜，树立着许多颂扬智者的石碑，如同其他社会颂扬英勇的战士一样。现在中国最杰出的人才都涌向麻省理工和哈佛这样的名牌院校。即便在中国国内，大学院校每年都输出40万的工程类大学毕业生，而日本是20万，印度是8万，美国是6万。随着中国白领阶层接受的教育程度的提高，英特尔和摩托罗拉这样的企业开始把研究机构搬到中国，以利用低成本。发明了火药和印刷术的中国人将会在能源、技术甚至外太空领域有新的建树。

有人会认为中国的产品过于模仿西方。的确，中国创新的“发动机”现在只是刚刚启动。但有谁敢不看好这个发明了手推车、马镫和马具、冶铁和熔炉、焰火和大炮、针灸、钟表、风筝、扇子、纸牌、溜溜球、舵和指南针、行星仪以及第一个飞机原型的国家呢?

中国的地大物博和辉煌的历史使得中国人的新兴企业具有另一个优势：做得足够大。当硅谷的管理者发誓要造就加利福尼亚最优秀的企业时，他们所谈到的范围要比中国任何一个省的范围都小。对于中国的管理层而言，计划拥有10万员工或者100万个单位这样的大计划并非痴人说梦。

许多中国人都正在夜以继日地创造财富，如同在美国扩张时期的移民那样辛苦地工作。在四川成都有一个名叫邓鸿的小伙子，他是一个如同霍雷肖·艾尔杰（Horatio Alger）一样的人物。他曾在美国打拼，但后来回到家乡。今天，这位房地产界的巨子已经修建起亚洲最大的会议中心，这座能容纳5万人的会议中心被一片从西藏移植过来的真正森林所环绕。

同样在成都，曾在中国北部边疆当兵11年的范建川，把他在房地产市场辛辛苦苦赚到的钱用来修建了一座拥有23幢独立建筑的建川博

物馆。这可能是世界上最大的私人展示空间，这里计划用来储藏他收集到的所有20世纪的历史艺术品。

世界一直在关注中国发生的一切，也一直受到中国所发生的一切的影响。这并不是中国第一次对西方产生影响，不过现在这些影响正在不断增强，产能大大提高。随着在全球范围内的交流与商业往来，中国所具有的明显优势将会进一步增强——它所获得的礼物也将越来越丰厚。

吉姆的中国档案：五家当代中国的创新者

分众传媒控股有限公司

NASDAQ：FMCN

近三年趋势：利润增长230.39%，收入增长630.2%

作为在中国独一无二的成功者，该公司的成功源于32年前的一个想法：把液晶显示屏悬挂在缓缓上升的电梯里。在遍布中国的商场和机场等地方，分众传媒已经铺设了85 000个展示单位和99 700个海报栏。自从获得上海50栋大楼等一系列的生意后，分众将自己宣传为“中国最大的户外多平台媒体公司”。2005年，分众传媒在美国上市，筹集到1.27亿美元，其后该公司开始收购竞争对手，并把业务拓展到网络广告之中。

百度公司

NASDAQ：BIDU

近三年趋势：利润增长2 412.7%，收入增长613.4%

成立于2000年的百度公司被称为中国的谷歌（Google）。根据



中国互联网信息中心的数据，现在百度公司在中国市场是主要的搜索引擎提供商，占据了当前市场份额的62.1%。到2007年5月，这个市场已有1.37亿的使用者。虽然百度公司已经宣告将进入日本和越南市场，但它的定位是提供适合中国人习惯和语言方式的搜索工具。该公司正与百代公司（EMI）联合提供音乐服务。它还与中国多所大学达成协议，准备在建立中国首个在线图书馆方面打败谷歌。

中国德信无线通讯科技有限公司

NASDAQ：CNTF，ADR

近三年趋势：利润增长735%，收入增长831.1%

英特尔（Intel）与高通（Qualcomm）是这家成立于2002年的公司的战略投资者。令人吃惊的是，据说德信90%的员工都是工程师。他们在手机设计、智能电话和软件方面都颇为专业，而中国是世界上最大的手机消费市场。它们的产品已经卖到欧洲，而且与外国的顶级知名企业结成了伙伴关系，如飞利浦和NEC。

尚德太阳能电力有限公司

NYSE：STP，ADR

近三年趋势：利润增长476.9%，收入增长602.2%

中国正在快速成为世界制造业的领导者，同时也将成为太阳能科技的引领者。尚德是由一位在光电池研究领域杰出的科学家于2001年创办的，该公司迄今已经成为世界光电池的前十大制造商之一。尚德同时生产相关的“绿色”产品。尚德电池还将为2008年北京奥运会的体育场馆提供电力供应。

阿里巴巴集团

尚未上市，计划在香港IPO[①]

近三年趋势：利润和收入的数据都没有公开披露

阿里巴巴是由一位名叫马云的英语教师创办的，该公司是为意在寻求海外客户的小型中国企业搭建的B2B电子商务平台。伴随着私人权益基金提供的几轮投资，阿里巴巴已经成长为多平台的电子商务企业，下属包括淘宝网和支付宝等多家子公司。淘宝网是一家类似于易趣（eBay）的在线拍卖网站，在中国该领域内淘宝网排名第一。而支付宝是类似于PayPal的第三方在线支付系统。由于许多中国人不用信用卡，因此支付宝已经成为保证客源的系统。雅虎耗资10亿美元购买了阿里巴巴40%的股份，阿里巴巴则接管了雅虎在中国麻烦缠身的下属企业。

拨动人民币的表盘

那么怎样才能找到那些植根于中国古老传统，但30年前在当时的8岁孩子的眼中却只是一些毫不起眼的企业呢？

如果今日中国的管理者能够唤醒古老的传统，那么他们在新千年也会有新的视角。习惯于做基础工作的中国企业既能够看到国内的潜在增长，也能把握住在非洲和南美洲的机遇，而这些市场往往被西方的大企业视为“落后”市场。出于同样的原因，国内的企业有时更能适应本土的需求。1999年，中国的个人电脑生产企业联想制造出了一款在农村地

① 阿里巴巴集团已于2007年11月在香港上市，股票代码：1688，H股。——编者注

区极受欢迎的电脑。电脑的红色外壳和市场推广名“天福”被认为能够给人带来好运，结果很多家庭都购买这款电脑当做给女儿的嫁妆。

摩托罗拉作为在中国手机与电话零部件领域的领军者正在不断将市场拱手让给中国国内的企业，比如说宁波波导，这家企业对消费者需求的响应十分迅速。回想 1999 年，中国政府选择了 9 家企业进入手机领域，波导是其中唯一一家非国有企业。它很明智地选择寻呼机作为主业并取得了成功——我记得那时候寻呼机在中国使用得十分广泛，以致每个办公室职员都要在腰间别上一个。在此基础上，他们开始寻找渴望进入中国的外国合作伙伴，如萨基姆（Sagem）和明基，而后建立起自己的研究部门。今天，波导已经把主要的销售力量投放到那些大公司有时会忽视的小城市中去，同时加强了很受欢迎的短信功能。

然而，在我看来，天真地认为中国企业有一些先天的优势则是很危险的。许多外国的公司都能够证明，在中国成功你并不必非要有孔子的观点。2002 年有一本书荒诞地把中国描绘成通用汽车和其他外国投资者的噩梦，但是三年后，通用汽车报告说他们在中国的汽车销售增长了 35%，达到 665 390 辆。现在通用汽车在中国赚的钱比在北美赚的还要多。西方企业曾想方设法成功闯入世界各地的市场，自然在中国也是这样。有人曾预言：偏好乳糖的中国人是不会接受比萨上的奶酪的——但是却没有人告诉必胜客！

而且一家公司是否是从低效的国有企业改组而来，也不一定一直都那么重要。美国人通常会简单地认为私有化管理是最佳的管理。即便在欧洲，政府仍会对许多关乎国计民生的公司持有象征性的“金色股份”，并对这些企业起到显著影响。国有企业对中国 GDP 的贡献在 10 年前已经降低到 10%，现在回升到 20%。事实上，在 2006 年，政府监管下的

159 家央企创造了破纪录的 923 亿美元的利润。

在中国，尽管裙带关系与通过资历获得提升曾是经营企业的普遍现象，但监管国有企业的政府部门已经开始积极招募年轻的管理者，比如之前我所提到的两家公司中国铝业和神华公司的 CFO 就是典型的例子。

与此同时，你必须对财务报表逐行仔细阅读，对涉及的整个行业都要了解。一些国家占支配地位的企业可能是裙带关系的温床，而另外一些则颇具活力。不要被门面上漂亮的名字给迷惑，要看看它们的收入是否停滞不前，产品是否有很高的需求。

首先要审视整个行业。正如我将要特别强调的，农业、旅游、水资源和一些服务行业会有巨大的上涨空间。随着 2001 年中国加入 WTO，外国企业更容易进入中国，大多数保护性关税也会下降。在一些较新的领域，如银行、零售业和互联网服务，国内企业最可能面临来自国外的巨大挑战。但是在一些最赚钱的行业，如日用消费品、电子以及通信行业，来自国外的竞争就要小得多，或者干脆没有。

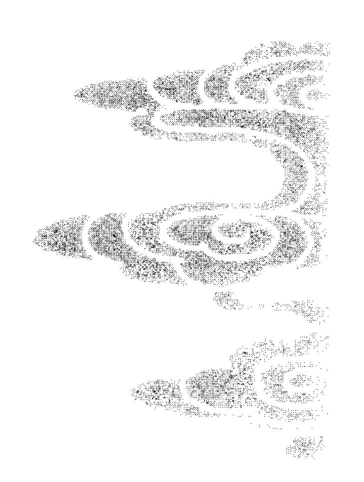
尽管许多中国企业都宣称已经处于有利的位置，但今天的激烈竞争很可能会把很多行业的引领者击败出局。但是，在中国投资与其他地方一样，你最好弄清楚这些问题：该公司的负债高吗？它的利润率高吗？它的增长情况如何？它的管理层有渴求成功的强大动力吗（例如是否持有大额的股权或期权）？它面临的竞争激烈吗？它是否在竞争中处于支配地位？它是一个引领者还是一个跟随者？它是否处于一个成长的市场——例如，是生产 iPod 而不是马蹄铁，宝马车而不是自行车？

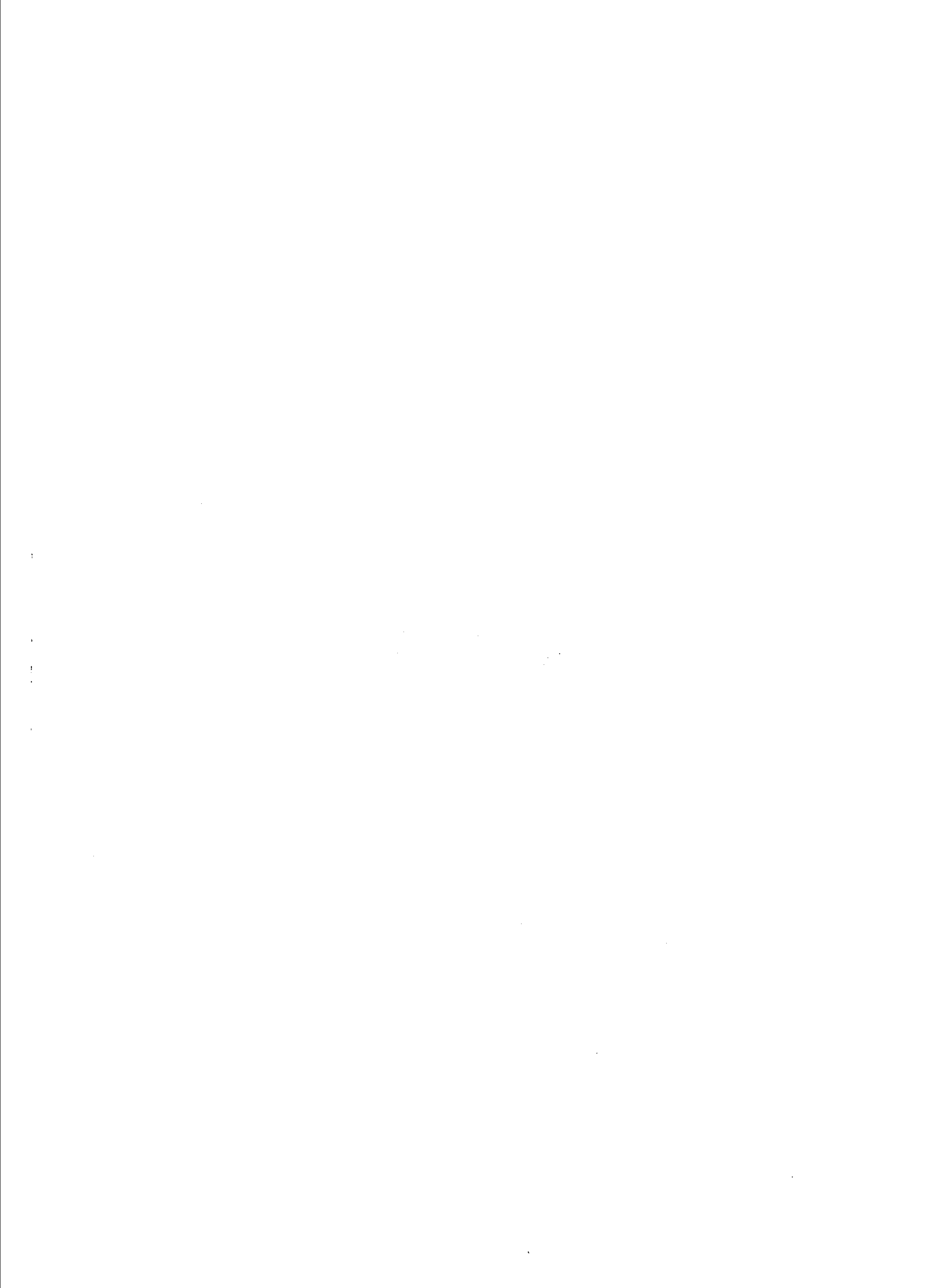
购买中国的品牌如同在超市中的痛苦之旅，不论是在沃尔玛还是中国人的联华。你都要仔细阅读标识，检查品种，更重要的是熟悉它所在货架的位置。

第四章

能源：并非都是黑色的

所有的产能都需要能源。当中国这个世界工厂转变成为世界强国之时，最关键的领域，也是最值得考虑投资的领域，一定是能源。当审视中国令人叹为观止的增长轨迹的时候，我们也必须面对有限的能源供给和对环境日益增长的关注。





如果中国是一家大型企业，那么不得不说它的基本面看起来是相当不错的。它拥有大量的资本用于扩张或投资。经过多年努力，中国获得了令人难以置信的贸易顺差，它已经超过日本成为最大的外汇储备国。中国40%的产出用于出口，因此它不会受到巨额外债的拖累。美国是建立在信用基础上的社会，只为未来预留2%。与美国不同，中国通过其超过35%的储蓄率为自己的建设提供资金，进而帮助增强金融机构的实力与资本基础。

在过去20年中，中国与外国伙伴合作按照最高标准修建的固定资产的总数，如道路、桥梁和港口等，每隔两年半就增长一倍。最近一年，中国生产出全世界50%的照相机，30%的空调和电视机，比例更高的纺织品和玩具，其中一家公司售卖的微波炉占欧洲市场的40%。

然而，所有的产能都需要能源。当中国这个世界工厂转变成为世界强国时，最关键的领域，也是最值得考虑投资的领域，一定是能源。当审视中国令人叹为观止的增长轨迹的时候，我们也必须面对有限的能源供给和对环境日益增长的关注。中国领导人正面临着这些问题。事实上，“中国的世纪”这个故事可能有这样一种解读：一个注定伟大的巨人不得不重新思考他的能源来源、战略与过时的产业概念，以及如何在提供充足投资机会的同时保护我们的地球。

能源需求的增长

如同一个十多岁快速长身体的孩子，中国正在大量地消费能源。中国习惯使用传统的燃料，如煤炭和原油。但是最近，中国也开始注意自己的腰身了，过度的污染和低效的使用率使中国不堪重负。世界商品价格的急速攀升也迫使一个习惯了使用廉价但污染严重的能源的国家开始利用水能、核能、风能和太阳能。

在今后的几年，不只是原油期货市场值得关注，我们还要关注那些提供能源专业技能的国际公司的方方面面。它们为建造核电厂、为国内的煤炭公司和为专注太阳能与风涡轮的新兴企业提供支持。

1882 年，一位英国的投资者为上海第一座发电厂提供了资金支持，但是直到 1949 年，新中国成立之后才建起全国范围的电网。1978 年以前，中国政府通过国家中央计划来提供电力（与之类似，美国在 20 世纪 30 年代使用政府管制的方式为农村地区提供低成本的电力，即便时至今日，发电行业仍是受到严格管制的行业）。1979 年，大约 40% 的中国农村居民仍用不上电。而到了 2005 年，中国 98% 的乡村已经实现电气化，这一年，中国成为世界上第二大电力消费国。

20 世纪 80 年代中期，当中国的经济摆脱束缚开始起飞时，电力短缺还很严重，以至于一些工厂每周都要有几天时间关闭生产线。这使政府开始逐步放松电力行业的集权化，到了 20 世纪 90 年代末，中央政府只控制了不到 50% 的发电能力。

中国政府也开始允许在电力定价上实施有限的自由政策，但仍受到

严格的控制。能源的分水岭开始于2002年，那时中国政府拆分了国家电力公司，将其资产配置为五个省级公司。这就是著名的“五大”电力公司：中国大唐公司、中国电力投资公司、中国华能集团、中国国电公司和中国华电公司。

有史以来第一次，中国的发电厂与电力配送机构变成弹性的、独立的和竞争的实体。而且，有超过50家的部分国有或完全独立的发电厂与这五大公司硬碰硬地展开竞争。这使得电力需求增长的同时，发电企业利润也随之增长，而电价却较低且容易获得。这些改革还允许个人购买公司的股票，从而使投资者能从巨额的政府资本和广大的电力使用者中受益。

其间，政府逐步关闭了消费电力巨大的低效的国有工厂。随着需求的下降，政府开始延迟新电厂的建设。但这种延期到2002年1月就取消了，因为政府意识到这种短视的政策不能解决由快速增长引起的能源需求。在2003年，整个行业的发电能力提高了8%，而与此同时，电力需求增长超过了15%。为了阻止电力供应中断和突然的价格上涨，中国政府开始配给电力。同时批准数十个新发电项目上马以提高电能。然而，在2004年，中国大陆有21个省仍经历了历时长久的电力短缺。在2005年，有25个省参加了自愿协议来循环电力供应，但是次年电力短缺的问题就解决了。

为了应对快速上涨的煤炭价格，电价在2005年开始大规模放松管制。边远农村的居民之前在用电上要支付比城市人更高的价格，自2004年以来，这种价差或多或少地有所减少——这促使农村地区用电需求的大幅上升。此外，许多新产业、住房和城市灯光加大了对电力的需求。据国际能源机构（International Energy Agency）的估计，为了应对此种快速增长的电力需求，中国在2001～2030年间需要投资2万亿美元用于

电力基础设施建设。这个数字占了世界电力投资总量的1/5。

而且，发电所需的原料构成也在发生急剧变化，因此需要仔细地审视。相对于原油和天然气储量来说，大自然赋予了中国更多的煤炭资源。我第一次到中国的时候，在驾驶摩托车游历的过程中看到很多家庭仍使用煤来取暖。2003年，中国消耗了15.3亿吨煤，占了世界用煤总量的28%。中国保有的可恢复煤炭储量估计有1 262亿吨，大约只够60年的供应。即便中国正增加核电和水电的供应，但煤炭仍占发电资源的70%。而且不断增长的电力需求预计会抵消其他能源消耗量的增长，因此煤炭使用量仍会占到60%左右。在美国，50%的发电来自于煤。

2006年，中国电力产量为2.834万亿千瓦时，年增长13.5%。其中，2.357万亿千瓦时的电力来自于煤发电，只有416.6千瓦时的电力来自于水电。随着这种趋势的发展，煤炭的价格还会上升。2006年，标准普尔煤炭与可消费燃料（S&P Coal and Consumable Fuels）指数的增长率要高于标准普尔500（S&P 500）的增长率。

然而，根据中国2006年制定的第十一个“五年计划”（2007～2012），中国要在2010年前减少煤炭使用量5.6亿吨。政府已经要求大中型煤电企业安装直接脱硫设备，并开始关闭小型煤电厂，以此来控制污染。换言之，尽管能源这块蛋糕可能会变大，但是其中煤炭的份额却要变小，以增加清洁能源的份额。因此尽管税收政策和环保问题仍是长期需要面对的问题，现在投资于煤炭开采业正当其时。随着中国环保意识的日益增强，清洁的煤电技术应该也是值得关注的领域。

2004年，中国煤矿只接纳了2亿美元的外国投资。最近，山西省对三家煤矿的拍卖也因为有外国公司的投标而被取消。不过中国在煤炭领域接受外资方面正变得越来越开放——这是为了加速现代化进程和对现

有煤矿的环境整治。

尽管中国缺少足够的石油和天然气储备，但它所拥有的巨大煤炭储量仍会保证经济持续增长。许多发达国家都面临着能源短缺与能源高价的问题，这是因为它们过于依赖石油而不是煤炭——从长期战略来看，这是中国能保持其强势地位的另一个原因。

吉姆的中国档案：细水长流

华电国际电力股份有限公司

SHA：600027，A股；HKG：1071，H股

近三年趋势：利润增长26.8%，收入增长48.7%

五大电力公司为了筹集资金，大多都被允许在几个交易所上市。华电是中国山东省最大的电力供应商，但同时也在其他四个省份经营业务，并与周边的煤源有协作关系。

大唐国际发电股份有限公司

SHA：601991，A股；HKG：0991，H股

近三年趋势：利润增长30.6%，收入增长82.8%

1997年，大唐电力就开始上市，它管理着20家地区性发电企业，并在水电、核电和风电领域均有投资。由于环境保护的原因，该公司已经关闭了5家工厂，但是它的股票价格却仍然持续上涨。

中国电力国际发展有限公司

HKG：2380，H股

近三年趋势：利润增长10.5%，收入增长55.2%

这家大型企业管理着中国东部9家电厂，并收购了竞争对手的股份。中国电力的CEO不同寻常：是一位年轻、富有活力的女性。她从清华大学毕业后，从工程师一步一步被提升为这家企业的领导者。

国电电力发展股份有限公司

SHA：600795，A股

近三年趋势：利润增长19.6%，收入增长70.7%

中国有50座规模稍小的发电企业与五大发电公司相竞争。其中一部分是国有的，一部分是相对独立的。国电电力就是其中快速成长的一家。

开滦精煤股份有限公司

SHA：600997，A股

近三年趋势：利润增长73.1%，收入增长103.6%

与之前提到的神华公司一样，开滦精煤是中国前十大煤炭开采企业的新军。根据最新的数据，该公司销售额的93%来自国内市场。

内蒙古伊泰煤炭股份有限公司

SHA：900948，B股

近三年趋势：利润增长102.6%，收入增长41.6%

对外国投资者而言，这家公司具有一些浪漫色彩。伊泰公司位

于中国内蒙古自治区偏远的大草原。

兖州煤业股份有限公司

HKG：1171，H股；NYSE：YZC，ADR

近三年趋势：利润下降35.4%，收入增长8.3%

该公司经营着6家大型煤矿，部分出口日本和韩国。最近出现的亏损是由煤炭价格的下降和一家澳大利亚分厂引起的。

广西柳工机械股份有限公司

SHE：000528，A股

近三年趋势：利润增长46.3%，收入增长47.7%

伴随着开凿机、水压支持系统和传输带在煤炭开采中的广泛应用，采矿设备制造商也分享着煤炭盛宴。中国大约90%的煤矿都是用国产的机械设备。广西柳工的产品也销往国外。

山推工程机械股份有限公司

SHE：000680，A股

近三年趋势：利润增长160.8%，收入增长80.8%

该公司拥有6家主要的下属企业，它是中国另一家重要的煤炭开采设备制造商。

久益环球有限公司

NASDAQ：JOYG

近三年趋势：利润增长652.7%，收入增长67.7%

目前，国际上2/3的煤炭开采设备都出口到了中国。位于美国密尔沃基（Milwaukee）的久益就是其中的受益者之一。

英格索兰股份有限公司

NYSE：IR

近三年趋势：利润下降15.3%，收入增长21.5%

这家重要的国际制造商在中国设有重要的业务。从能源到安全系统，它提供广泛的工业技术，而且还生产“山猫”牌车辆和建筑设备。

比塞洛斯国际公司

NASDAQ：BUCY

近三年趋势：利润增长1 056.2%，收入增长62.5%

同样位于美国威斯康星州，主要出产表层煤炭开采设备。

对石油需求的迸发

当然，另一种黑色的物质对中国的未来至关重要，那就是石油。俄罗斯和中国政府已经举行常规性会晤，讨论从西伯利亚铺设输油管道以增加对中国的石油出口。另一条更具争议的输油管道是从中亚连接到中国，现在已经处于规划阶段。委内瑞拉总统胡戈·查韦斯正打算把他们国家的巨大石油储量输送到中国。石油输出国组织（OPEC）的建立对地球上的每个国家产生的影响已经长达数十年，与之类似，中国对石油

的需求将会重新改变世界的政治格局。

根据国际能源机构（IEA）的数据，自1992年以来，中国对石油的消耗已经翻倍，达到每天540万桶。现在中国消费的石油量只占世界的8%，但是新千年的前4个年头中，世界原油消耗增长的40%来自中国。如果这样的需求按照每年6%～7%的速度增长（1990年到现在就是这个增长率），那么中国对石油的需求将在20年内达到当前美国的水平，即每天2 100万桶。

而中国现在还只是处于对油料消耗的初级阶段。这既可看做是有前景的，也可看做是令人恐惧的，这取决于你是否为石油公司工作或者是否对它们有投资。2005年，中国对能源的消耗只有美国消耗量的1/3，中国在能源总消耗量上排名美国与欧盟之后，名列第3位。然而，中国在人均每日石油消耗量上只名列世界第136位。日本名列第32位，韩国名列第31位，它们的国民人均每日石油消耗量是中国国民的10倍。

由于中国可证实的石油储备量大约只有183亿桶，除非近期发现大型油田，否则这些储备只有不到5年的供给量，因此中国正在积极与富油国（如沙特阿拉伯和俄罗斯）、公司以及个人建立合作关系。2004年，中国也开始实施一系列的海外并购活动，尤其关注的是外国石油公司与其他矿产品公司。仅国有企业，在过去的10年就花费了50亿美元，用以收购海外的石油和天然气油田。随着中国持有的外汇储备达到1万亿美元，中国将会有能力在未来的几年为寻找石油供应花费得更多。

在1998年企业重组改制进程中，中国建立了三家主要的石油和天然气公司。它们的支配地位远胜于电力公司，这三家公司创造了中国几乎所有的石油炼油和天然气生产量。这三家大型企业之间的关系也很紧

密。例如，中国石油天然气集团公司（CNPC，简称“中石油”）是亚洲最大的原油和天然气生产商。中石油也是中国最大的天然气运输商和售卖商，是中国第二大的化学产品制造商。中石油的创建是为了服务中国的北部和西部地区，现在，地理区域已经不受严格限制而只是一个指导。这些垂直整合的企业从需求的提高、定价能力和它们直接的关系中获益很多。

中国石油化工股份有限公司（SINOPEC，简称“中石化”）是一家更具进取性的企业。该公司涉及石化、光纤与化学肥料等的生产。而中国海洋石油总公司（CNOOC，简称“中海油”）占据着中国国内超过10%的原油生产。这是中国当前唯一一家被允许与外国油气公司合作在中国沿海进行勘探和生产活动的石油公司。中海油通过在印度尼西亚、中亚和非洲实施并购与剥离活动建立了声誉。该公司因2005年投标185亿美元欲收购位于加利福尼亚的尤尼科（Unocal）公司而在国际上名噪一时。在遭受美国国会的激烈反对后，中海油取消了投标。

所有这三家公司都对中国经济发挥着关键性影响。它们都在2000～2002年间成功地实施了首次公开发行股票，筹集到数十亿美元的外国资本。然而，所有的关注点和争议都集中在中国企业对海外石油的投资上。到2005年中期，三家公司对中国石油进口的贡献只有每天30万桶的水平。与中国每日进口350万桶的石油量相比，这是微不足道的。尽管中国努力分散石油的进口来源，但仍有大约一半的石油进口来自中东，其中仅沙特一国就占了17%。

2005年，中国官方开始建设一亿桶的国家战略石油储备。在出现全球能源危机的情况下，它将是中国的“生命线”。不过石油炼油企业是中国管理最好的企业。这些企业稳步削减了许多非营利性的辅助活动。

与中国许多其他国有企业相比，这些公司仍存在机构臃肿的问题，因此它们已经开始实施减员计划。

一些投资者认为，持有那些能从中国增长中获益的国际性石油公司的股票就万事大吉了，但是你要意识到，这些国际性公司必须依赖于中国企业才能在中国有立足之地。即便是壳牌公司建立了海岸钻井平台，或者埃克森石油投资建立了泛亚输油管道，中国政府还是会优先照顾自己的石油公司。三家全球性石油公司——BP、埃克森和壳牌，都希望与中石油、中石化合作进入中国的零售市场。中国企业在与外资企业的合作中为自己制定了令人难以置信的优惠条件。中海油对外国合作伙伴在中国沿海找到的石油有权享有51%的所有权。

分析家注意到，中国政府仍会人为地把石油价格压低。由于价格控制，中国的汽油价格与美国一道排在石油进口国的最低位。油价只有欧洲的1/3，是税收推高了欧洲的油价。不过，中国政府已经显示出让油价攀升的意愿，这样做，一方面可以控制石油的使用量，另一方面可以帮助中国的石油企业稳定盈利。在2005年上半年，当中国国内油价与世界油价的价差越拉越大之时，中国的石油公司积极出口石化产品，尤其是柴油，以此来在世界市场上卖个更好的价钱。

有一件事情是确定的：中国作为原油净出口国的日子已经一去不复返了，中国对原油进口的大量需求将使中国在国际石油市场上扮演决定性的角色。当中国饿肚子的时候，油价就会上涨；当中国吃饱了的时候，油价就会下跌。

吉姆的中国档案：极好的石油股

中国石油天然气股份有限公司

HKG：0857，H股；NYSE：PTR，ADR

近三年趋势：利润增长38.8%，收入增长73.4%

这是一家中国的大型石油公司，发行了相应规模的股票。由于该公司的年收益能达到26%有余，因此它颇受共同基金的青睐。中石油最大的外国股东包括英国石油阿莫科公司（BP Amoco）和伯克希尔·哈撒韦（Berkshire Hathaway）公司。

在2006年“福布斯2000强”公司的排名中，中石油名列中国企业第1名，世界第55名。有人认为它能更上一层楼：2007年3月，该公司宣布发现了一座近33年来最大的亚洲近海油田。

中国石油天然气集团公司

HKG：0135，H股

近三年趋势：利润增长155.8%，收入增长53.7%

该公司已经在阿塞拜疆、加拿大、哈萨克斯坦、委内瑞拉、苏丹、印度尼西亚、伊拉克和伊朗获得了石油开采权。苏丹的石油项目大尼罗石油作业有限公司（GNPOC）已经于1999年开始向中国出口石油。中国石油天然气集团公司在该项目中持有重要股份。它还设立了一些用于提炼服务和地理勘探的子公司，并计划将它们剥离出来在国际上进行IPO。

中国石油化工股份有限公司

SHA：600028，A股；HKG：0386，H股；NYSE：SNP，ADR

近三年趋势：利润增长32.6%，收入增长74.9%

该公司是中国最大的石油产品生产商与销售商。这些石油产品包括汽油、柴油、飞机油、化学光纤和化学肥料，其销售收入占到该公司总收入的1/3。虽然该公司的设立是为了服务中国南方地区，但中石化现在已是在全国范围经营的企业，并开始购买海外资产。它最著名的成功案例是开发伊朗的亚达瓦兰（Yadavaran）油田，该油田的最终产量将达到每天30万桶。在地球的另一端，中石化还购买了加拿大北光（Northern Lights）油砂矿项目40%的权益。

中国海洋石油总公司

HKG：0883，H股；NYSE：CEO，ADR

近三年趋势：利润增长91.6%，收入增长61.1%

美国第六大石油公司尤尼科公司在东南亚有巨大的石油储备。虽然2005年中海油对尤尼科的收购被美国国会阻止，但这有助于中海油登上世界舞台。中海油初创于20世纪80年代中期，当时中国刚刚开放其石油储备用于开采，它就获得了一半的开采权。

中海油田服务股份有限公司

HKG：2883，H股

近三年趋势：利润增长60.8%，收入增长66.4%

这是中海油所属的独立油田公司，十分值得关注。该公司也计划在上海上市。

替代性能源的生产

2005 年 2 月，中国政府通过了一部法律要求到 2020 年可再生能源的使用率要达到 10%。此外，在 2006 年 1 月，《中国可再生能源法》生效，要求大型省级的公共事业单位至少与一家风电企业签署协议，购买其所生产的所有电能。中国政府还计划在未来的 15 年花费 2 000 亿美元在可再生能源的开发和利用上。正如路透社在 2006 年 7 月所指出的："这些钱能让你购买一家规模相当于雪佛龙（Chevron）的石油公司，剩下的零钱足够支持欧洲所有的顶级石油企业的可再生项目 25 年。"

随着全球气候变暖压力的加剧以及煤炭储备的越来越少，核能似乎将成为一种清洁和便宜的能源选择。2006 年，中国发电装机容量达到 5.08 亿千瓦，比 2005 年增加了 14.9%，然而核电只占总发电量的 4%。目前，全世界电量供应的 16% 来自核能，但是世界范围内 441 座商业核反应堆中，80% 的运营年龄都已经超过了 15 年。为了维持核电在所有能源构成中的地位，新的反应堆将替代退役的反应堆。中国已经有 10 座核反应堆处于运营中，另有至少 4 座反应堆还在建设中，并计划到 2020 年建成 25 座以上的核电厂。

水电项目也是中国减少对煤炭和石油依赖计划的重要组成部分。纵观全球，水电站的发电量相当于每天 440 万桶原油。当前以及未来的高油价将使得水电成为至关重要的能源，尤其是对中国这样的石油进口发展中国家而言。中国政府正努力将水电发电量增加 40%，到 2020 年使可再生能源占到能源使用总量的 16%。

奇怪的是，考虑到需要控制洪灾和灌溉农田，中国的水电发展仍有很长的路要走。但是如果有人仍怀疑中国对其能源需求和基础设施的关注，那么颇具争议的三峡工程可能会改变你的观点。

自中国民主革命先驱孙中山以来，在长江上修建大坝来控制洪水和利用电力是几代中国人的梦想。自 1954 年开始，中国与外国的科学家和工程师就投入到该项目的计划、设计和研究工作中来。三峡大坝建设开始于 1994 年，水库蓄水开始于 2003 年 6 月 1 日，结构性工作完工于 2006 年 5 月 20 日，比预期提前了 9 个月。不过，还有几台发电机组要安装，因此大坝直到 2009 年才会正式投入运营。

此项工程的完工对人与环境都是有成本的。该项目转移安置了 190 万人，牺牲了一些自然和考古景观，可能还会产生其他相关的问题。但能够肯定的是，三峡大坝将是世界上最大的水电站和大坝。其发电量相当于 15 座核电站，从而成为世界上最大的水电江河大坝，是美国胡佛大坝规模的 5 倍。

除此之外，较为低调的是，中国已经开始实施另一个大型水电项目，该项目旨在黄河上游建造一系列的大坝。陕西省、青海省和甘肃省已经联合设立了黄河水电发展公司，计划建造 25 座发电站。现在黄河水电发展公司还没有上市，也没有迹象显示它打算从公共市场上融资。

在最近的一次中国之行中，我注意到上海的许多老式建筑的屋顶上都装有奇怪的设备。起初我以为这些装置是某种社会地位的象征，后来我才知道它们实际上是太阳能板。正如我所发现的，太阳能家用装置在中国已经比比皆是。今天，中国人均家用太阳能使用量要比世界上任何一个国家都高。

在中国的农村和城市都一样，太阳能热水器比其他热源都要经济。

这催生了一个巨大的产业，2005 年，太阳能热水器生产企业的从业人员达到 80 万，产值达 19 亿美元。尽管如此，中国仍只有 8% 的居民使用太阳能热水器。因此，那些提供新技术的公司还有巨大的成长空间，尤其是在房地产建设热潮中。

在上海，市政府已经承担了 30 项工程用太阳能整合城市基础设施。上海市准备安装 10 万件太阳能板，而与之毗邻的江苏省也要安装 5 万件。北京市已经宣布计划建设一条“太阳能大街”，在那儿，所有的建筑、灯光和其他设施都完全依靠太阳能运转。奥运会规划者也计划在 2008 年奥运会的赛场使用太阳能供电。

中国在太阳能领域也具有天然的优势。中国 2/3 以上的陆地面积每年接受超过 2 000 个小时的太阳照射，比同纬度的许多其他地区都要高，其中包括欧洲和日本。为了符合国家开发西部地区的发展战略，中国已经在西部的农村城镇投资了 2.41 亿美元用于建设太阳能电厂。

正如我之前所提到的，中国政府也已经大力鼓励风电部门。风电农场的税率削减了一半，与之相似，进口风涡轮发电机的关税也从 12% 降低到 6%。结果，超过 30 家公司（其中包括五大电力公司），都开始在农场建设风电农场，累计投资额已经超过 12.4 亿美元。

近几年，中国的风电产能已经快速增长。拥有着西部广袤的沙漠和来自西伯利亚的强气流，中国在风电领域也有着巨大潜力。到 2005 年下半年，中国已经安装了 1 864 座涡轮机，累计电能达到 127 万千瓦。而在 2006 年，中国的风电产能就翻了一倍，61 个风电农场也增长到 92 个。但尽管如此，中国也只是利用了千分之一的潜在风能。政府为了达到 2020 年 3 000 万千瓦的累计装机容量的目标，风电需求将会持续增长，还需要投入 125 亿美元。如果中国的风能计划能如期实现，那么届

时风电将取代水电成为电力的第三大来源——甚至可能超过核电。

对中国企业的另一个好消息是，政府过去要求这些企业所使用设备的3/4必须是中国制造的，而现在只要求1/4。投资风电的一种途径是考虑那些为风电农场生产涡轮机的企业。自20世纪90年代以来，主要的欧洲涡轮机制造商在价格方面都已经打败中国国内的企业，这主要是因为欧盟各国政府实施的补贴政策。而且中国涡轮机制造商在技术和规模方面仍落后于欧洲竞争对手。如果这些公司能迎头赶上，那么它可能成为世界上风电部门最盈利的企业。价格更便宜的中国涡轮机作为替代品将显著提高风电企业的边际利润。当中国国内的涡轮公司与风电公司开始上市时，投资者就需要把握住机会。

中国未来几十年在可再生能源方面的计划将改变全球的能源消费，并刺激能源技术的发展。涌入能源部门的资金将交错上升。你会改变你的投资组合吗？

吉姆的中国档案：在中国的风中飞扬

法国阿海珐集团（AREVA）

FR（巴黎交易所）：004524，OTC（柜台交易市场）：ARVCF

近三年趋势：利润增长43.9%，收入增长7.2%

国有企业中国核工业集团公司（CNNC，简称“中核集团”），控制着几乎所有的核能发展。该公司尚未上市——虽然有报道称它可能重组一些国内的分支机构准备上市。因此那些寻求从核电发展中获得收益的投资者需要寻找一些为中国提供核技术和设备的外国公司。AREVA是一家法国公司，已经在靠近香港的地方修建了第

一座中国核工厂。该公司在中国有庞大的扩张计划。同时还需要关注现在已成为东芝公司（TYO：6502；OTC：TOSBF）下属企业的西屋（Westinghouse）公司，该公司是两座价值70亿美元的投标企业中的一员。

中核苏阀科技实业股份有限公司

SHE：000777，A股

近三年趋势：利润增长94.3%，收入增长20.1%

该公司是一家为中国的核工厂提供真空管的制造商，并且是隶属于中核集团的唯一一家上市公司。

美国铀浓缩公司（USEC）

NYSE：USU

近三年趋势：利润增长365.6%，收入增长30.4%

这是一家美国的铀料开采和铀浓缩公司。它是众多能从中国对铀日益增长的需求中获益的公司之一。加拿大也为世界出产1/3的铀需求，加米科公司（Cameco，NYSE：CCJ）是其中一个重要的生产商。还有一些与矿业相关的交易所交易基金（ETF），如SPDR标准普尔矿业与金属（AMEX：SME），有些与铀相关的股票。铀参与公司（Uranium Participation Corporation，TSX.U）在多伦多交易所作为商品ETF交易。

必和必拓有限公司（BHP Billiton）

ASX（澳大利亚证券交易所）：BHP；NYSE：BHP

近三年趋势：利润增长224.2%，收入增长40.5%

澳大利亚出产世界上40%的铀，而必和必拓是澳大利亚重要的生产商。该公司计划在2010年之后开始大规模向中国输出铀，前提是铀被用于和平目的。

东方电机股份有限公司

SHA：600875，A股

近三年趋势：利润增长213.6%，收入增长129%

东方电机专注于大型发电机的生产，并获得了稳定的股票高收益。

四川岷江水利电力股份有限公司

SHA：600131，A股

近三年趋势：利润增长477.9%，收入增长86.5%

在五大电力公司的影响下，这家省级公司大规模投资水电，并获得良好收益。

中国长江电力股份有限公司

SHA：600900，A股

近三年趋势：利润增长19.1%，收入增长21.2%

对那些具有浪漫色彩的投资者而言，这是参与到举世瞩目的三峡大坝项目中来的一种方式。

ABB 公司

NYSE：ABB，ADR（也在瑞士和瑞典交易所上市）

近三年趋势：利润增长 219.1%，收入增长 21.2%

这家瑞士的建筑公司赢得了三峡项目的 3.9 亿美元的合同。2006 年，该公司在中国的销售收入达到 28 亿美元，并计划通过水利电气竞标使该数字翻一番。

江苏阳光股份有限公司

SHA：600220，A 股

近三年趋势：利润增长 70.2%，收入增长 17%

随着太阳能淘金热如火如荼地进行，太阳能市场成为中国竞争最激烈的市场之一。由于政府的支持和市场范围需求的推动，预计整个行业的增长率能达到 20% ~30%。要在这个每几个月就会突然出现十多个公司的市场挑选投资对象是颇费精力的。我之前已经注意到阳光科技是中国的重要品牌之一，但江苏阳光是一家纺织企业。该公司在与一位专家合作后，决定花费大笔投资把自己打造成世界上最大的太阳能电池制造商之一。这位专家已经获得了据说是现在技术输出功率两倍的太阳能电池的专利。

天合光能有限公司

NASDAQ：TSL

近三年趋势：从亏损 37 万美元到盈利 1 317 万美元，收入增长 27 826.8%

天合公司的股价自其 2006 年 IPO 后不久就开始下跌。该公司

为许多企业尤其是德国企业供应太阳能元件，并设计整体的太阳能设备。赛维 LDK 太阳能高科技有限公司作为这个领域的新进入者，计划于2007年到纳斯达克上市。这家位于江西省的太阳能板制造商已经开设了几个研发中心，其中包括在澳大利亚的悉尼和美国加利福尼亚州的桑尼维尔（Sunnyvale）。

黄石东贝电器股份有限公司

SHA：900956，B股

近三年趋势：利润增长600.6%，收入增长90.4%

这是一家主流器具制造商，主要以生产制冷压缩机而出名。他们已经开始生产一系列的太阳能用具。中国约有3 000家太阳能热水器的生产企业，大多数属于规模较小、没有上市的公司，如五星、皇明太阳能集团、清华阳光——关注这些企业。

国电长源电力股份有限公司

SHE：000966，A股

近三年趋势：利润下降10.4%，收入增长2 462.4%

作为国电长源的子公司，龙源电力公司占中国风力发电产出的46%。中国大唐也在风电开发上有投资。

RE电力系统集团（REpower Systems AG）

FRA（法兰克福股票交易所）：RPW

近三年趋势：利润已经弥补以前的亏损，收入增长53.1%

中国的制造商仍在为抢占国内诱人的风涡轮市场而浴血奋战。

德国的RE电力系统集团已经与东方汽轮机厂签署了专利使用权转让协议。东方汽轮机厂是中国西南部的一家企业，还未上市，但已经占据了国内涡轮机市场的30%。同样尚未上市的金风科技是中国最大的涡轮机制造商，该公司也已经从RE电力购买了设计。金风科技位于中国西部、风力资源充足的乌鲁木齐。

第五章

交通：铺平道路

看到今天的中国，我仿佛看到了一百年前的美国，那时，亨利·福特尚未推出第一款汽车——T型车。今天的中国又如同刚从第二次世界大战之中恢复的日本。中国还有大量的消费者和卡车司机有待成为明日的轿车消费者，未来中国轿车的市场增长，机会无限。

在我第一次来中国的时候，遇到过不少奇事，其中最令人费解的恐怕就是一路上我看不见什么车辆和行人。当时在北京、上海和广州这样拥有千万人口的大城市，居然没有交通堵塞问题，那是因为当时几乎没有私家车。北京的“环形公路”，构成一个环绕中国首都的巨大盒子。可是这些“环形公路”当时并没有发挥多大的实际用途，更多的时候被当成一大景观。路上只有几辆“解放”牌卡车悠闲驶过；载着第一批西方游客的出租车似乎正参与一次慢动作游行，缓缓地沿着空旷的道路前进。到了晚上，可以看见一些叛逆青年为了找乐子而在路上驾车飞驰。不过，可能他们还有中国经济的管理者们，已经感知到即将发生的事情。如今，北京的高峰时段可不再是什么好玩的地方，其拥挤程度绝不亚于美国纽约。

就在几年前，中国还是一个依赖“两个轮子”的交通工具的国家。可是现在，那些骑着“飞鸽”牌自行车的人们早已不见了踪影。虽然2006年中国仍生产了8 000万辆自行车，占全球产量的80%（中国的摩托车产量也居全球首位），但是，对大多数中国人而言，自行车已不再是第一出行方式。政府官员为了鼓励人们少使用私家车，在2008年奥运会之前降低环境污染，于是出台政策号召人们骑自行车上班。

中国的汽车产业正高速增长，速度快于整个中国经济体的增长。2006年，中国已经赶超日本成为全球第二大汽车市场。同时，中国的汽

车年产量为1 500万辆，预计到2020年将超过美国成为全球最大的汽车生产国。现在，中国市场上的汽车品牌已经多于美国。不过，中国不少城市的大量车库还闲置着；在乡村，广袤无垠的土地上还没有来自底特律或东京的优质汽车。

看到今天的中国，我仿佛看到了一百年前的美国，那时，亨利·福特尚未推出第一款汽车——T型车。今天的中国又如同刚从第二次世界大战之中恢复的日本。中国还有大量的消费者和卡车司机有待成为明日的轿车消费者，未来中国轿车市场的增长，机会无限：在美国，每千人拥有700辆轿车；而在中国，最新数据显示，尽管交通日益拥挤，可是每千人的轿车拥有量也只有24辆。

长久以来，中国人依靠自行车出行。现在，他们开上了外观优美的轿车和中国式的活顶车。虽然起初各种当地汽车品牌的市场争夺带来了产能过剩以及大量迷你旧车，但这些价格便宜的汽车只会给公路、修路方、零部件商家、修理商、供应商，以及相关的旅游业带来更多的收益。同样，中国在努力成为全球汽车行业领头羊的过程中必然会赚取高额利润。

修路大国

1988年第一次驱车横跨中国时，我很幸运，最终完成了旅行。当时，中国还没有高速公路。当汽车轮子在粗糙的沙土里打转时，我真怀疑自己是否能达到目的地。我需要趟过泥泞的浅滩、绕过道路的裂缝。如果是卡车，那得许多天才能通过。如今，跨国公路都已经全部修好

了。中国人已经从德国人、日本人和美国人那里学会了如何建造高速公路。在极短的时间内，他们迅速地建造了一系列高速公路，2006 年年底已有 122 条崭新的、干净的、高技术水平的公路。

没有哪个法则规定，只有戴着牛仔帽、开着雪佛兰卡车的人才能造出最棒的高速公路。早在西方人修路之前，中国就已经建造了民间工程的奇迹：庞大的水运工程，如始建于公元前 486 年的京杭大运河，迄今全球规模最大，全长 1 794 公里，共有 24 个水闸，近 60 座桥。还有长达 6 300 多公里的长城——美国前总统尼克松看过之后赞叹不已，“它真的是一座宏伟的城墙”。

到 2006 年年底，中国的高速公路总长达 45 400 公里，名列世界第二，相当于加拿大、德国和法国高速公路的总和。在过去 4 年里，几乎每年平均新建 4 800 公里的高速公路。另外还有计划筹备中的公路，建成后总长将达到现在的 3 倍。

乡村公路建设也是全国扶贫计划的一项重要内容，该计划从 1994 年到 2000 年共保障了 8 000 万农民的基本生活。高速公路迅速缩小了中国的城乡差距。如温州附近的龙港开发区，人口不到 100 万，都曾是农民，而现在，他们舍弃了贫瘠的土地，“从山上下来”，住进了城镇。其中有 14 万居民已经得到了城市化社区服务。

为了推进这一发展，中国政府逐步改进相关法律法规，积极吸引外商投资。对于投资者，尤其是具有较大财力、能扶持大规模项目的机构投资者而言，中国的制度正日益透明化。如今外资企业，特别是中国香港和台湾的企业，可以参与合资修建高速公路系统、通信系统、邮政服务系统以及其他各种基础设施项目。许多当地政府在基础建设项目，如收费公路和机场上为外国投资者提供了税收减免或返还的优惠政策。

在中国现代化建设的进程中，对建设新基础设施的需求在不断增加。仅为2008年奥运会这一项，北京就将投资337亿美元，其中64.3%用于建设项目。可能在奥运会热潮过后，建筑产业会出现下滑，出现像其他国家一样的奥运会后产能过剩的情况。但是，在中国，没有哪个城市的发展蓝图中没有大型市政中心、公路或房屋的修建工程。中国如此巨大，发展计划如此宏伟，新建的建筑难以满足基础行业的需要。

在中国，你大可不必把辛苦赚来的钱浪费到二手车销售员的口袋里，你大可放心地把钱投资到公路建设中。

吉姆的中国档案：柏油路上的工程

江苏宁沪高速公路股份有限公司

SHA：600377，A股

近三年趋势：利润增长36.4%，收入增长32.2%

在中国，你不必非得是世界银行才能为重要的高速公路提供资金。在大陆和香港交易所共有二十多家收费公路建设与管理公司上市。该公司从江苏省快速的经济增长中获益良多，上海周边的富庶地区GDP增长率要高出全国平均水平50%。在那儿，私人汽车拥有量一年就能增长35%。难怪高速公路收费占到收入的64%。

浙江沪杭甬高速公路股份有限公司

HKG：0576，H股

近三年趋势：利润增长37%，收入增长52.1%

该公司也从自身地处中国东部沿海的地理位置中获益。它经营着沪杭高速公路和杭甬高速公路，以及道路沿途的商业，例如加油站和广告牌。

安徽皖通高速公路股份有限公司

HKG：0995，H股

近三年趋势：利润增长96.9%，收入增长33.6%

该公司经营着5条收费公路，并为了响应省会合肥的城市化需要而增加了通道。

天津港股份有限公司

SHA：600717，A股；HKG：3882，H股

近三年趋势：利润增长290.8%，收入增长29.6%

天津是中国北部的重要港口，该公司是为数不多的在海外上市的港口管理公司。

上海建工股份有限公司

SHE：600170，A股和B股

近三年趋势：利润增长21.6%，收入增长48.3%

上海建设的主要工程项目包括对上海浦东国际航空港与中环线的改造。

汽车业的发展潜力

中国大量消费者对汽车的需求日益增加，同时汽车产量以及生产、销售效率的提高带来了价格的日趋下跌，因此全球所有的汽车生产商都想来中国市场分一杯羹。但最终，中国的道路必将由中国自己生产的汽车所主导。现在中国已有130多家内资的汽车生产厂商——比世界上任何一个国家都要多。虽然大多数厂家的存活时间都不长，但总有一天会出现一家具有全球竞争力的汽车企业。

就目前而言，国外的汽车厂商因为其强大的品牌和信誉而能在中国市场取胜。普通的中国消费者对国内生产的汽车质量尚存怀疑。相同的国外汽车款式，如果在日本、欧洲或美国进行组装，就比在中国大陆组装的售价要高。一旦中国人认识到他们自己也有能力生产出外形精美、质量过硬的汽车，那些全球汽车品牌就再无生存之地。

全球的汽车制造商并不多。世界前六大汽车公司——通用、福特、戴姆勒－克莱斯勒、丰田、本田以及日产，占了全球市场的85%。而有关部门规定，进入中国市场的国外汽车企业和国内企业合资时拥有的股份不能超过50%，这种合作对当地商家极为有利。如上海汽车同时与大众和通用汽车合资，所以它根本不用担心大众输给通用或是通用输给大众，两种情况它都能盈利。同时，通过与这两个全球汽车主要厂商的合作学习先进的技术，上海汽车已开始制定自己的发展战略。

2006年6月，上海汽车宣告，将在香港证券交易所上市，融资金额达20亿美元。这一宣告向外资合资方暗示了上海汽车接下来的行动。

一个月之后，上海汽车又宣告，他们挖走了通用汽车中国公司董事长菲利普·墨菲，并任命他负责海外生产与经营。又过了一个月，上海汽车宣布，计划在2010之前耗资17亿美元开发自己的品牌汽车模型，显然其短期计划是要降低对通用和大众的依赖。

中国销售的汽车曾经有30%来自大众汽车，但大众的汽车份额在2006年已经降至17%。通过两次合资，大众在2006年共售出69万辆汽车，而紧随其后的通用汽车共销售40万辆。大众和通用这两家外资汽车生产商为了保持竞争力，越来越依赖于中国市场。面临利润下滑以及美国汽车的竞争力日益增强，通用汽车正使用不同品牌大量生产升级款式——通用在中国开发混合动力车的速度，甚至超过了在美国的开发速度。本田和丰田也迅速将新生产线引入中国。大众预计，在中国的汽车产量到2008年将翻一番达到160万辆。就目前来看，2007年，中国为了降低尾气排放量而征收的豪华轿车税根本没什么效果。

尽管政府试图保护国产品牌，但海关关税却从2003年的50%降到了2006年6月的25%。这已和不少亚洲其他国家的税率不相上下。一些国外企业还在大陆建起了工厂和零部件厂。但是，只有品牌才能给投资者带来真正的效用。2005年，国内汽车厂商的市场份额已经占到27%，而且他们并不满足。一位中国汽车企业的总裁说道："随着中国汽车产业与全球市场的融合，中国汽车企业最重要的事情是创建核心竞争力和独立品牌。"

2006年，中国首次成为汽车和卡车的净出口国，出口额比上一年增长20%。来自中国的吉利汽车所展示的汽车款式也第一次在底特律汽车展销会上引起了轰动。商务部的目标是在10年内将汽车和零部件出口额提高到1 200亿美元。2006年8月，中国政府将8个城市划定为汽车

出口区域，对其给予了一系列税收优惠，鼓励其汽车出口。这些地方包括沿海港口城市上海、天津、厦门和台州，沿长江城市武汉、芜湖和重庆，以及东北的长春市。这些地方的企业将为中国汽车产业的发展注入一股新的力量。

事实上，中国的汽车生产已经出现产能过剩，我们还不如关注一下其中的受益者——汽车零部件企业，如汽车玻璃和轮胎企业，甚至连锁汽车旅馆。虽然汽车巨头们可能会斗得两败俱伤，但投资于一个零部件和供应正慢慢起步的市场是比较保险的。在过去 10 年中，中国汽车零部件生产企业从“生产廉价低质部件”的形象转变为“全球质量最过硬的生产商”。2005 年，连通用汽车都购买了 2 亿美元的中国零部件。也是在 2005 年，中国对汽车零部件的出口第一次超过了进口。2006 年，美国与欧盟一起请求 WTO 推翻中国限制汽车零部件进口的关税政策。

中国政府有意迟迟不让人民币升值的一个重要原因就是保护其襁褓中的产业，如汽车产业。如果政府放松货币管制，人民币升值的话，中国消费者进口汽车的成本就会降低，对国外汽车的需求也就会随之增加。但同时，中国企业通过海外并购进行扩张的成本也在降低。众所周知，南京汽车就收购了久负盛名的英国罗孚汽车。南京汽车准备复兴英国罗孚曾风靡一时的名爵跑车，于是将其生产线和工作岗位都移到了中国。

中国已经将其价格便宜的汽车出口到 30 多个国家，主要是发展中国家。吉利和奇瑞已经为扩张做好了充分准备。奇瑞可能是故意模仿雪佛兰，也可能是想让人想起“甜美的樱桃”，虽然其小型汽车在美国市场并不畅销，但它的扩张之意绝不像是玩笑之谈。可能福特伊德塞尔（Edsel）正迎头赶上，也可能丰田凯美瑞（Camry）独领风骚。可之前又有谁会想到美国人会开着韩国起亚（Kia）去度假呢？

吉姆的中国档案：汽车业的引领者

上海汽车股份有限公司

SHA：600104，A股

近三年趋势：利润增长28%，收入增长307.2%

这是中国汽车业中的巨型公司，它与通用汽车、德国大众以及韩国的双龙汽车都有合资。2006年，上海汽车开发了自己的豪华汽车品牌荣威750（Roewe 750）轿车。它们准备在2010年大量生产该品牌30个样式的汽车，并最终出口。在2006年，它们的销售量达到134万辆。

天津一汽夏利汽车股份有限公司

SHE：000927，A股

近三年趋势：利润增长1 032.5%，收入增长46.6%

2005年，夏利卖出近20万辆汽车并开始与丰田汽车合作。夏利也因为自己开发的福立信N3客车而赢得“2005年中国独立品牌车”称号。夏利的CEO曾这样说道：“福立信是我们向着真正的‘中国汽车’迈进的第一步。”

重庆长安汽车股份有限公司

SHE：00625，A股

近三年趋势：利润增长50.9%，收入增长38.6%

在中国其他国内品牌中，你可能需要关注的另一个品牌是长安汽车。长安汽车是福特汽车在中国的合作伙伴。

吉利汽车控股有限公司

HKG：0175，H股

近三年趋势：利润增长164.9%，收入增长298.1%

第一次在底特律展示的吉利汽车希望到2008年能将汽车销往美国。但是在撞击测试和排放控制方面还有很多工作要做。然而，该公司的股票已经远远超出香港指数的平均收益。请不要与还没有上市的奇瑞汽车公司相混淆，这家汽车公司将低价的汽车销往许多发展中国家，并在俄罗斯和伊朗设有工厂。

长城汽车股份有限公司

HKG：2333，H股

近三年趋势：利润增长51.5%，收入增长54.4%

在SUV和敞篷小型载货卡车领域，长城汽车是市场的引领者。自2001年以来将其产品出口至中东和南美。

万向钱潮股份有限公司

SHE：000559，A股

近三年趋势：利润增长15.2%，收入增长44.7%

在中国有4 447家主要的汽车零部件生产商，万向是其中最大的。该公司最初是一家农用设备修理厂，现在在中国非国有企业中按规模排名第三位。该公司在美国和欧洲甚至有近千名雇员。为了能获得客户和更好的技术，万向已经购买了多家美国公司。

潍柴动力股份有限公司

HKG：2338，H股

近三年趋势：利润增长32.8%，收入增长7.78%

该公司是万向公司的主要竞争者。

骏威汽车有限公司

HKG：0203，H股

近三年趋势：利润增长10.1%，收入增长16.8%

这是一家重要的汽车零部件供应商。

另一交通主力

虽然中国欣然接受了像美国人那样驾车出游的乐趣，但他们并没有毅然放弃如欧洲人般对火车的热爱。只要旅行超过100公里，火车仍是中国人出行的第一选择。

1876年，英国商人在上海建造了中国第一条铁路。从那时开始，中国的“铁老大”就开始承担着运送全国大型货物、工业品以及旅客的任务。现在中国的火车装备齐全，有桌布、椅罩，还有铁路工人不停地供应开水，中国一流的车厢服务让耗时多天、横跨广阔地区、穿过崎岖山脉的旅行不再难以忍受（从成都到昆明的西部铁路是世界上隧道最多的路段）。我发现，即便是今天，要评价中国发达程度最好的方法就是观察大城市的火车站，尤其是集聚人才的广州和上海。在这里，站台和进站口成为拥挤的临时场所，中国的“流动人口”在这里停下来露宿、睡

觉或等待火车。成群的戴帽子的农民工聚集在脏兮兮的火车站门口，构成让人难以忘记的一大景观，这种场景也只有在全球人口最拥挤、最躁动不安的地方才可以瞥见。

在中国，每年有超过100亿人次的旅客出行。中国修建了最让人叹为观止的两条铁路。刚刚建成不久的“世界海拔最高”的铁路连接青海与西藏，全长1 956公里，其中有550公里的铁轨铺设在冻土高原上。青藏铁路耗资330多亿人民币，从2006年7月开始正式通车。中国计划在高原地区再修建三条铁路，最终到达中印边境。现在每天有4 000人乘坐驶过西藏铁路的列车，这个数字让人无比兴奋。青藏铁路不仅仅带动了旅游业的发展，更重要的是它将加速西藏与中国其他地区经济的整合。这将给这片尚未开发的地区带来更多的投资机会。

另一轨道奇观是由德国人设计的连接上海浦东机场与地铁系统的磁悬浮列车，共耗资90多亿美元，时速达到430公里，以后将在15分钟之内到达56公里之外的杭州。一般来说，像这样的“声誉”工程——如同美国送人上月球一样，并不是很好的投资项目。但你可以从那些从中受益的供应商和承包商手中赚得丰厚的利润。现在，中国还有更多的高速铁路在修建中，来自法国、德国和日本的企业都竞相争夺承包合同，修建连接大型城市如上海和北京之间的“子弹头”列车。现在，中国已有自己建造的28条高速列车投入正常使用。

同时，中国也在努力成为海上运输强国。中国船舶工业集团公司（CSSC）近年来发展迅速，中国的造船业水平已经处于世界第三，仅次于韩国和日本。CSSC成立于1999年，一直是国有企业并与军方保持着紧密联系——这就意味着它是非上市公司。该公司因为与美国福茂船运公司（Foremast Maritime）合作而获益匪浅。福茂的所有者是美籍华人

赵锡成，而他则是布什政府劳工部部长赵小兰的父亲。CSSC 还建造潜水艇，与福茂合作共同经营新的造船所，目的是将自身在上海地区的产能扩大 4 倍。

但铁路运输走在了前头。2006 年，政府宣布投资 1 900 亿元（中国历史上最大的投资），到 2010 年之前将铁路扩张 20%。8 条新的干线将连接偏远地区，而城际高速铁路也将遍布全国。在此消息宣告之时，中国的分析家们指出："中国铁路行业的高峰将持续 10 年以上。"

吉姆的中国档案：上车喽

大秦铁路股份有限公司

SHA：601006，A 股

近三年趋势：利润增长 82.8%，收入增长 124.2%

大秦公司 2006 年 8 月的 IPO 获得了 70 倍的超额认购，并成为名列中国银行之后的中国第二大 IPO。像中国人寿保险和中国国际信托投资公司这样的战略投资者购买了其中 30% 的新股。该公司的总部位于山西省，它经营着最大的一条煤炭运输铁路，除了为煤炭服务外，还为焦炭、水泥、铁、钢材和木材提供服务。

广深铁路股份有限公司

SHA：60133，A 股；HKG：0525；NYSE：GSH，ADR

近三年趋势：利润增长 36.2%，收入增长 18.3%

作为一家上市范围最广的铁路行业公司之一，广深铁路在珠江三角洲的广州到深圳沿线具有垄断地位。2004 年，铁道部（持有广深

铁路2/3的股份）宣布，要建造第四条铁路线，使运能增长一倍。铁道部计划完成广州到珠海的高速铁路并连接到武汉。随着中国大陆与香港之间日益放松的旅行限制，广深铁路会有更好的发展机会。

中铁二局股份有限公司

SHA：600528，A股

近三年趋势：利润增长44.2%，收入增长105.4%

这家公司的业务从修建桥梁到挖掘隧洞无所不包。仅2005年一年，它至少接手了147个项目，而且最近与雷曼兄弟公司（Lehman Brothers）就融资问题签署了战略协议。

另外值得关注的是，中国铁路建设公司作为一家“财富500强”的企业，已经宣告将于2007年年末或者2008年年初在香港和上海上市。这家国有企业在2005年创造了150亿美元的收入，并肯定能从中国政府宏大的铁路发展计划中获益。

中国远洋运输（集团）总公司

HKG：1919，H股

近三年趋势：利润增长36.1%，收入增长58.4%

该公司拥有600艘商船，但是受到燃料成本上升和其他因素的影响，该公司的利润已经下降。

在1949年新中国建立前夕，中国开通了21 810公里的铁路线。截至1997年，中国的铁路总里程已经比新中国成立时增长了6倍。现在看来，这只是第一阶段。无论如何，中国正在前进。

第六章

旅游业：一路攀升



让我最为心动的是，中国的旅游产业还较为年轻。想想当初第一条高速公路刚刚建好、汽车旅馆以及假日酒店刚刚流行起来的美国，再想想刚从二战中恢复的德国和日本。一旦人们恢复自己的资源，就会以一种更好的方式来迎接世界。在良好的农业与水资源的条件下，旅游将是最好的“支撑复苏经济”的投资领域之一。一旦股票能经受大环境不景气的考验，它们日后必将更受欢迎。

当我写到这里时，中国第一批前往南极的旅行团已经起程了。负责这次极度大胆旅行的旅行社位于广州———一个从不下雪的南方城市。旅行社向每人收取1万美元。我很好奇，他们是否带上了筷子，南极的企鹅们看见他们会作何感想。他们的这次旅行将从阿根廷中转，庆祝该国成为中国政府批准的旅游目的地之一。从2001年开始，与中国签订双边简化旅游签证的国家从少数的18个国家增加到令人吃惊的132个国家。

在两次环球旅行走遍大半个地球之后，我很能理解那种发自内心的急欲探寻地球的渴望。你们可以称我为“永不停歇的漫游者”。并不是每个人都得像我一样一次旅行24.5万公里，但出行旅游是每个人都享有的权利。所有人都渴望走出去“看看从未看过的，尝尝从未吃过的”。中国十多亿人民将这种渴望埋在内心已经多年，现在终于有条件出门旅游了。

旅游，不管是国内还是国外旅游，都正扩张着中国企业的边界——把它变成更有价值的投资领域而不是纯粹的走马观花。我敢打赌，在全球任何一个值得游玩的地方都将出现中国游客的身影，他们将大大改变全球的旅游产业。目前旅游产业已经占到全球就业率的9%，全球GDP的11%。

就国内旅游产业而言，在过去25年里，旅游业的收入增长速度已经超过中国整体GDP的增长。据统计，2005年，中国国内旅游为776

万人提供了就业机会，为全国带来4.3%的收入。2006年，中国本土的游客数量增长了15%，达到13.9亿，整个旅游产业的收入比上一年增长了17.9%。

想当初我刚刚来中国旅行的时候，似乎就只有我一个人在旅游。雄伟的洞窟、沙漠美景以及长城边的古代烽火台，都属于我一个人，我可以尽情欣赏。许多山顶的寺庙和宗教景点都还人烟稀少。现在，要去佛教、道教以及孔庙等地方，我都得挤过人山人海、前来膜拜的人群比缭绕的香火还多。中国的一些“神圣的佛教山脉”还成了公开上市的企业。

让我最为心动的是，中国的旅游产业还较为年轻。想想当初第一条高速公路刚刚建好、汽车旅馆以及假日酒店刚刚流行起来的美国，再想想刚从二战中恢复的德国和日本。一旦人们恢复自己的资源，就会以一种更好的方式来迎接世界。在良好的农业与水资源的条件下，旅游将是最好的“支撑复苏经济”的投资领域之一。一旦股票能经受大环境不景气的考验，它们日后必将更受欢迎。

让我们看看中国旅游产业的增长速度，来自高盛的一份研究报告估计：未来8年内，中国的国内旅客数量将以每年增长17%的速度增长；而13亿中国人中，绝大部分都将持护照出境旅游，不曾办理护照的可能只有极少部分人。

来自东方的游客

如果你想看看自飞机发明之后旅游业的最大变化，你只需要到马

可·波罗的出生地意大利威尼斯附近走走就知道了。从欧洲第一个中国记事碑出发，经过两条光滑的鹅卵石巷，跨过一条小河，就可以看到一家挂着红灯笼的餐馆。这家餐馆名叫“天堂神殿”，专门为那些从水路涌入威尼斯的亚洲人提供中国风味小吃——馄饨，像这样的餐馆共有三四十家。来自中国大陆的游客与早期来这儿旅游的日本人一样，都喜欢成群结队地租用价格昂贵的威尼斯游览船，一只只游船犹如一支小舰队，游客们兴起时还会唱起小曲儿。

现在的中国和20世纪80年代的日本情况类似。当时，随着消费能力的增强、货币的日趋坚挺，尤其是工作时间的缩短，日本人带着尼康相机，纷纷进军卢浮宫和金字塔。可是，那时的日本游客潮和现在的中国游客相比，可真是小巫见大巫。毕竟，日本一共才1.25亿人，而中国人却有13亿，是日本人的10倍多。虽然不少中国人还很贫穷，无力出门旅行，但中国的游客数量只会一天天增加。

再看看巴厘岛、里约热内卢或者离那儿不是很远的伦敦西区，你会发现不少足浴店和金饰店，专门为中国消费者提供的中文说明书以及位置指示图，甚至还有能说流利中文的导游。各大博物馆开始添加中国的壁画展览，中文电视台开始进入各家五星级酒店以及大多数五钻级酒店。一个明显的趋势是，热爱运动并珍惜健康的中国人开始疯狂地爱上了滑雪。1999年，滑雪的人数大概只有200人，可是现在人数达到近2亿，共有200多个滑雪场——最北边的黑龙江成为著名的滑雪胜地，政府为其投资了1.5亿美元。中国所有北方省份乃至俄罗斯远东都因此获益。显然，中国人决心从“井底”跳出来，寻找更多更为广阔的天地。

要想精确统计中国大批出境游人数的数字并非易事。这是因为，虽然香港和澳门已分别于1997年和1999年回归中国，成为中国的特别行

政区，是中国人最容易到达也最受欢迎的地方，可是官方仍把这两个地方统计为“境外”。因而，我们没办法了解到底有多少中国人到了除香港和澳门之外的“境外”。一份研究显示，2005 年，在出境的 3 000 万中国人中，只有 600 万游客到了比香港和澳门更远的地方。不过，2006 年，所有出境游客的数量增加了 11.22%，达到 3 452 万，出国旅游的人数在过去 5 年里已经增长了 250%。联合国世界旅游组织预计，到 2020 年，中国游客出国旅行的人数将位居世界第四。排除一些无法预见的边境关闭事件，中国出国旅游的数量将于 2035 年居世界首位。很快，中国的旅游产业将仅次于美国。所有的这一切都在以惊人的速度发生着。

不用多久，中国人就会前往法国的圣特罗佩、西班牙的布拉巴海岸，以及澳大利亚的黄金海岸。这期间不仅旅游机构、在线订票网站、航空公司以及铁路公司会赚得金盆满钵，酒店、餐馆、温泉与海滩胜地、游乐场，以及滑雪运动、购物，甚至生产晕车片、防晒霜、行李箱和背包的厂家全都能获益。还有研究显示，中国人境外游目的地的化妆品销量已经远远超过了明信片。最近一份调查发现，60% 的中国游客是女性，其中又有 65% 在 45 周岁以下，平均每次旅行消费 546 美元。早期，每位游客只允许携带或兑换 2 000 美元，现在的数额增加到了 20 000美元。2006 年 6 月，据《经济学人》报道，不管是按单个旅客还是按单次旅行计算，中国游客花在购物上的金钱都多于来自欧洲、日本以及美国的游客。

大多数中国游客仍选择离祖国较近的地方出游，就 2005 年 11 月而言，90.4% 的出境中国游客都选择亚洲国家或地区。日本、泰国、新加坡和马来西亚一直是中国游客的热爱之地，不过 70% 的游客出行不远于香港和澳门。早在 1983 年，中国政府就允许团体游客到香港和澳门旅

游，10 年之后，政府颁布了“自由行计划”（ITS），允许附近的广东省以及北京和上海的居民办理前往香港和澳门的旅游通行证，办理的时间和费用都少于办护照。现在，该计划已覆盖 34 个城市，2 亿大陆居民，并将继续扩大到赋予 5.35 亿居民到两地的旅游权。

香港，曾经的英属殖民地，长期以来已经成为西方在中国的“自由之窗”。由于其商品交易的免税优势，香港成为中国与西方贸易的经济中心。大陆人到香港除了品尝新鲜的海鲜之外，最重要的目的还是为了疯狂购物。就目前而言，路易·威登的箱包、高档香水等在香港的售价比在大陆的售价要便宜 10% ~50%，而且香港的购物中心有更多的商品可供选择。对于那些追求奢侈消费品的中国人来说，香港是个“购物天堂”。考虑到有一天香港的购物优势可能会被上海赶超，政府便英明地开始打造香港迪士尼乐园，2005 年年末，迪士尼乐园首次在中国开放。

澳门的吸引力就再清楚不过了。虽说作为亚洲的第一个也是最后一个殖民地，经过葡萄牙长达 500 年的统治，澳门拥有丰富的建筑与文化遗址，但澳门最主要的收入来源一直是博彩业。以前光顾澳门赌场的主要是香港人，他们乘船只要一小时就可以到达。回归前，澳门的赌场由何鸿燊的澳门博彩公司（非上市公司）垄断。1999 年 12 月 20 日澳门回归祖国，宣告澳门博彩业将发展到人们不曾预料到的规模。在 1987 年的《中葡联合声明》中，葡萄牙同意把澳门归还中国时，条约规定澳门将保留中国其他地方没有的独特生活方式以及特殊权利，其中最为重要的一项就是赌博合法化。随着大陆游客越来越容易到达澳门，澳门的赌场数量每年大约增加 22%。2005 年，博彩业收入占澳门总收入的 70%。

如今，巨头玩家们参与到了竞争中来，试图利用这一契机将澳门打造成亚洲的拉斯韦加斯，从而赚得丰厚利润。他们第一阶段投资 130 亿

美元，于2007年开建金光大道项目，准备修建7个旅游酒店赌场和上万间客房。金光大道最大的经营者和受益者就是拉斯韦加斯的金沙集团。该集团在2004年就在澳门开设了第一家西方人经营的澳门金沙赌场，面积达到1.5万平方米。金沙公司将仿照拉斯韦加斯，在澳门修建一个威尼斯酒店，而永利度假村股份有限公司经营的永利澳门酒店在2006年9月就开张营业了。这些精明的生意人正瞄准更为奢靡的消费，他们相信中国的赌博者们将越来越成熟、越来越本土化。

中国的博彩业收益相当高，它不同于世界上其他任何地方。根据UBS投资银行的统计，2005年1 870万游客前往澳门，3 860万游客到达拉斯韦加斯；澳门一个赌场平均每天赌桌上的收入是12 000美元，而拉斯韦加斯的则只有2 600美元。2006年上半年，澳门的博彩业总收入达到31亿美元，而同期拉斯韦加斯脱衣舞表演的收入是33亿美元。

就连冷静的新加坡也开始闻风而动了。新加坡因为其城市干净、热带气候以及与中国文化的亲缘性，早已成为中国游客热衷的旅游之地。但在博彩业这座“金矿”前，新加坡再也沉不住气了。2005年4月，新加坡政府不顾民众的强烈反对，废除了对赌博业40年的禁令。两家位于滨海湾（Marina Bay）和圣陶沙岛（Sentosa）的赌场将于2009年开业。

由于中国的领土热带地区较少，因而中国人非常向往阳光和沙滩。大概有42%的中国人都把自己辛苦赚来的钱花在第一次旅行上，这种情况导致了“零和”旅游——像泰国这样的地方，机票和住宿其实都是亏损出售的，旅行机构赚钱的主要途径是带游客购物，从销售珠宝、饰品、颇受欢迎的草药壮阳剂，以及泰国鳄鱼餐的老板那里获取回扣。但是，在中国这个人口大国，“零和”游戏绝不会长久存在。

在未来几年内，亚洲另一大国印度将成为中国旅游业繁荣的另一受

益者。印度有着无与伦比的自然景观和文化遗产，而且随着两国关系的日益密切，两国人民相互来往的方式也越来越便利。由于地域临近而且旅游成本较低，两国的游客都将涌入对方境内。在伦敦证券交易所上市的印度旅游业企业，如印度好客企业（India Hospitality Corporation, SEA：IHC），其股价极可能上升。

而美国以及与中国大陆毗邻的台湾都尚未成为中国政府批准的旅游目的地。这也意味着一旦签证障碍被降低，台湾地区和美国的旅游业也将迎来巨大的发展机会。

美国，在中文里字面意思可以解释为“美丽的国家”。一波波的移民潮加深了太平洋两岸中美之间的历史联系。对大多数中国人而言，美国一些著名的景点就像神话般诱人——包括金门大桥、大峡谷以及帝国大厦。而由于受博彩业的吸引，大多数中国人第一次到美国旅游必定将拉斯韦加斯安排在行程之内。中国人还很喜欢参观著名大学，如哈佛和耶鲁，可能是为考察以后把孩子送到哪里上学。他们尤其喜欢耶鲁大学，中国第一位留学生容闳就是于1854从耶鲁大学毕业的。

然而，自“9·11”事件之后，到美国的中国游客不断减少，因为签证手续越来越苛刻。不少美国旅游产业组织正游说政府改变对华签证的政策，不然他们就会失去巨大的中国市场。中国曾表示有意愿让美国成为政府批准的目的地，但美国没有做出回应。具有讽刺意味的是，当中国将美国排除在目的地选项之外时，美国要吸引游客的最好办法则是允许更多的中国游客入境。

台湾对中国大陆游客的吸引力更不言而喻，越来越多的人在争取两岸直航班机，以便去尝试不同风格的中国饮食、温泉，或者去看望长久分隔的亲属。2005年8月一份对台湾旅行机构的调查显示，一旦台湾对

大陆游客开放，他们的业务将增长20% ~60%。

中国游客逐渐走得越来越远。英国是在2005年才成为中国政府批准的目的地的。就在批准的当天，就有一个由80名高级官员组成的旅游团乘坐维珍航空公司的航班出发，开始了7天的旅行。他们甚至还与英国王子安德鲁共进晚餐。自2000年以来，前往英国的中国游客数量翻了一番，现在每年已经超过10万人次，而且在2015年之前，将每年增长15% ~20%。

随着人民币的升值，中国居民出境旅游的成本在降低。他们不仅会走得越来越远，而且会随身带更多的现金。自从中国政府修改了法律，允许每人每年携带2万美元出境，旅游消费就日渐增长。中国游客的品位和消费将变得越来越前卫——现在亚洲很多地区已经出现了为中国人提供长住服务的公寓，而且该市场在不断增长——你将不会再听到人们对中国人小气、坐在旅游巴士上不肯下车的抱怨了。

对了，分享中国旅游业蛋糕的还得算上箱包生产商呢。中国人正在收拾自己的行囊，准备出游。

吉姆的中国档案：旅行大使

携程网国际有限公司

NASDAQ：CTRP，ADR

近三年趋势：利润增长80.7%，收入增长132.8%

艺龙公司

NASDAQ：LONG，ADR

近三年趋势：从亏损1 838万美元到盈利111万美元，收入增长91.1%

上述两家公司都成立于1999年，都在纳斯达克以ADR挂牌上市。这种颇受欢迎的在线旅游服务提供商为游客提供与境内旅游和境外旅游有关的酒店和航班的最佳信息。与美国的速旅公司（Travelocity）一样，这种整合折扣商是通过佣金赚取收入的，其目标顾客群是个体度假者或商务旅行者。艺龙的股价在2006年第4季度上涨了31%，而持有艺龙52%股权的是捷达公司（Expedia）。携程的股价一直不稳定，这对一个还拥有英文界面的公司来说有点奇怪。

中青旅控股股份有限公司

SHA：600138，A股

近三年趋势：利润增长26.1%，收入增长64.2%

中国青年旅行社（CYTS，简称中青旅）于1997年在上海证券交易所上市，是中国第一家上市的旅游服务公司。该公司不仅有实体的营业场所，还同时提供在线服务。中青旅是一家老国企——中国国际旅行社总社（CITS）的附属公司，国旅总社是中国500强企业中唯一一家旅游机构，但并未上市。中青旅和国旅总社两家企业在2005年一共为50万游客提供了票务和旅行安排服务，包括境内旅游、境外旅游以及团体旅游。

上海锦江国际旅游股份有限公司

SHA：900929，B股

近三年趋势：利润下降47.2%，收入增长33.4%

上海锦江也负责票务代理，不过其业务已经多元化，扩展到室

内设计以及货物运输领域。

中国民航信息网络股份有限公司

HKG：0696，H股

近三年趋势：利润增长15.3%，收入增长33.4%

为了迎合旅游热潮，21家中国航空公司在2000年组建了该公司，提供IT服务。该公司的主要任务是为航空公司处理乘客订票开发软件并提供服务，为航空公司、机场、旅行社、旅游机构以及企业开发货物空运系统的电子商务平台。2005年，公司的电子旅游分销系统处理了超过1.514亿万乘客的国内外航班的订票业务，比2004年增加了14.5%。

拉斯韦加斯金沙公司

NYSE：LVS

近三年趋势：利润下降10.7%，收入增长86.9%

金沙公司是一家美国公司，但其未来增长主要依赖于在中国的业务，公司在澳门的投资是其股价上升的最重要推动力。在过去5年里，该公司的股价已经翻了一番，这还是在“澳门威尼斯人”正式营业之前。该公司仍在等待批复，将弹丸之地澳门改变成一个更大的赌博宝岛。在该公司新开发的项目“金光大道”超级赌场与度假村中，一些久负盛名的酒店亦加入了进来：四季酒店（Four Seasons，NYSE：FS）、香格里拉饭店（Shangri-La，HKG：0069，H股）以及希尔顿酒店（Hilton，NYSE：HLN）等。

远东航空公司

TPE：5605

近三年趋势：利润下降400%，收入增长8.8%

每当有消息传出将启动两岸直航时，如2005年6月，与台湾旅游业相关的所有上市公司的股价就会出现回稳。2003年，当两岸直航权正式被批准时，该台湾航空公司的股价猛涨了10%。

还是国内最好

当我第一次到中国时，我住在镇上唯一的一家廉价旅馆，想尽各种办法让自己入睡。我觉得枕头似乎特别硬，经过仔细打量，才发现自己原来枕在一袋荞麦皮上。

就在15年前，中国的“酒店业”（如果称得上酒店的话），根本不给房客钥匙。一批女服务员就像是在病房四处巡逻的护士，看起来很不舒服。她们盯着走廊，一有客人回来就赶紧开门。同时，她们还能时刻关注是否有不速之客进入，水壶里是否还有热水。少数高级酒店，如北京长城喜来登，就如同展示西方生活方式的橱窗。他们是那些饱受服务之苦的西方游客难得的休憩港湾。不管我想要什么，得到最多的回答，也是游客们听到的第一个中文单词，就是“没有”。

如今，中国开始使用主流礼仪，好客、热情以及一丝不苟地招待外国游客。

不久之前，在中国还无法买到往返机票。当地人和外国人一样都得花上数天时间，排长队到买票柜台去买机票，返回的时候再重复花时间

排队。如今，中国航空、高速公路网络发达，酒店遍地都是，天天接待大量游客。这些出游的中国人刚刚挣得闲置收入，买了第一辆车，他们正疯狂地挖掘自己国家的旅游宝地，虽然这个趋势不如澳门赌场那么炫目，但中国国内旅游的激增之势正填满各个宾馆的房间和钱包。

一些数据可能仍存在误导。只要是行程超过 6 小时，不管是什么缘由，中国政府都将其当做“旅游”。有人预计，尽管 80% 的中国人平均每次旅行花费不超过 15 美元，但中国旅游业的总收入在 2007 年将超过 1 万亿元人民币。

中国的高层领导人都在鼓励该行业的发展，为“扩大内需”做出更重大的贡献。2006 年，全球“最高”的旅客列车开通，直达西藏。地处偏远的旅游景点，如坐落在昆明北部山区的丽江古镇，被联合国教科文组织评定为“世界文化遗产”，是“香格里拉”来源的灵感所在。这样的景点以前还没有火车直达，但现在已经过度开发、游人泛滥了。在 10 年时间内，到丽江旅游的游客数从 1991 年的 19.8 万人增加到 2000 年的 327 万人。过半数的当地人已经不再务农，而是靠旅游业赚钱，平均年收入也从 60 美元增加到 650 美元。

另一份政府报告显示，到尚未开发的郊外呼吸新鲜空气、寻找生活乐趣的城市居民已经达到 3 亿人次。另外，到城市旅游的人数也不可小觑。几乎每个中国人都想去参观天安门广场和人民英雄纪念碑，北京 2006 年接待了 1.32 亿名游客，比上年增加了 14%。2008 年奥运会期间人数肯定还会激增。上海每年也接待 9 000 万名游客。

1999 年，政府为了刺激旅游，特别设立了三个国家法定长假，即“黄金周”。现在几乎所有人都不会放过春节、“五一”劳动节以及“十一”国庆节这三个假期。每到黄金周，中国就会出现人潮大迁徙，在同

一时间段，有人回老家，有人则奔往旅游景区。有调查显示，2006 年“五一黄金周”有 3 亿人口出行，平均每天都有 2 900 万人在游玩。2005 年劳动节的第一天，共有 300 万人搭乘飞机。

虽然旅游机构和各大景区都赚取了丰厚的利润，但有些政府官员非常担忧全国交通的过度负载，于是考虑把长假范围延伸到其他传统节日如清明节等。这样，中国人就不会同时进行大迁徙——对游客以及旅游产业更为有利。根据中国国家旅游管理局的统计，2006 年 2 月的 7 天春节假日期间，共有 9 220 万人出游，同比增长了 17.7%。

中国人用疯狂的行动重新领略着自己国家的自然景观与人文景观。他们蜂拥来到少林寺参观功夫表演，来到南京中山陵缅怀孙中山先生——参观中山陵的中国人已经远远多于外国人。在没有正规商店出售纪念品或苏打水的景区，就会看到各种各样的小商小贩。为了迎接奥运会，将北京装扮一新，政府计划下令治理长城一带的游商问题，在各大景点，从十三陵到颐和园，将增加更多便于残疾人出行的轮椅通道和更准确的英文路标。

中国旅游业的兴盛可能正是它作为一个迅猛发展的经济体的新形象，源于历史名城或功夫寺庙对世界的巨大吸引力，以及中国旅游相关设施的不断改善。2004 年，中国超过意大利，成为世界排名第四位的旅游目的地国家。如果把香港算在内，中国将排名世界第二。这一年，中国的旅游业收入达到 355 亿美元，在全世界排名第六。这个数字和 1978 年相比，已经增长了 100 倍。据联合国世界旅游组织预计，中国包括港澳台地区，将在 2020 年之前成为全球第一大旅游目的地。

显然，这对于出租车司机、双语导游以及旅游机构来说，都是巨大的利好消息。同时，随着 WTO 制定的经营许可限制的减少，将会有越

来越多的海外企业来华做生意。目前中国涌现出新型的民营厨师学校和酒店管理学校，就读的大多数是来自农村的孩子，他们把这些学校当成日后找到稳定工作的最佳选择。

虽然荞麦皮枕头依然存在，但国外品牌已经开始进入酒店行业。不过，这些国外的酒店连锁店还只是为进入中国做好准备，等待真正增长时期的到来。现在被忽略的预算市场，可能正是未来能实现100%住房率的地方。2002年，中国政府开始对酒店业进行管制，但仍有大量酒店陆续开业。再看看中国上百个二级城市的商业拥挤程度，以及更多只有200万左右人口的城市。2005年在中国注册的11 180家星级酒店中，只有14.5%的酒店是连锁经营，而在美国，连锁经营的酒店占到了全行业的80%。

在所有的26万家酒店中，共有6万家，约300万个房间被国家旅游管理局列为“经济型”酒店。要是美国最佳酒店（Best Value Inn）、西部最佳酒店（Best Western）以及豪生国际酒店（Howard Johnson）早在1984年就来到中国就好了。那时候，基本上中国所有酒店都是无星级的。现在这些酒店都在积极准备进入中国。

现在，据说北京这样的城市共有10万家餐馆。在其他大城市，如四川成都，企业家们争先恐后地打造巨型餐厅，每次出现一种新的食物或配料，如龙虾、番红精、鱼子酱，中国人就会蜂拥而至。一旦有什么风吹草动，商人们就会在气候宜人的海滨城市开上一系列类似的特许经营店。其中一个成功的连锁店就是俏江南，提供高档的川菜。餐厅内有小池塘，池塘边有石子路一直铺到各个餐桌旁，食物也很精美。俏江南正准备扩张到纽约，并已宣布了IPO计划。令人惊奇的是，在全国餐饮收入创纪录的2005年，10家这样的餐饮业巨头几乎占了全国餐饮收入的一半。大多数发展迅速的都是饺子店类的提供快餐服务的连锁店。其中的领头羊要属

1999年在内蒙古成立的小肥羊，他们共开设了700多家分店。

除了餐馆之外，各种新型的主题公园、动物园、温泉胜地、购物中心以及博物馆都在以惊人的速度增加。中国有太多的活动都人满为患，我无法一一列举。这里我只举一个在中国还不太具有普遍意义的运动——高尔夫。高尔夫是富人们的运动，有钱人的私人俱乐部正吸引越来越多的追随者，甚至是沉迷者，以至于中国人称高尔夫为“绿色鸦片”。中国第一家高尔夫球场——中山温泉高尔夫球场建于1984年，当时没有推土机以及其他设备，完全是由人工建造的。自那以后，中国建造了200多个高尔夫球场，已在全球名列第五，每年还以20%的速度增加。年轻人成群结队地前往高尔夫球场和学校，他们认为高尔夫对生意有益，对健康也有益。2005年，中国高尔夫俱乐部的收入增加了25%。著名的深圳观澜高尔夫球会以216洞12球场的规模成为世界最大的高尔夫胜地。

谈到中国的旅游业股票，你最好投资与之相关的“一揽子交易”。

吉姆的中国档案：灯火长明

上海锦江国际酒店发展股份有限公司

SHA：600745，A股；HKG：2006，H股

近三年趋势：利润增长49.3%，收入增长7.6%

这个历史悠久的集团管理着全国150多家酒店。该公司与捷达（Expedia）形成联盟，于2006年后半年在香港上市，为改造和平饭店以及锦江其他地产项目共融资24亿美元。在过去三年，该公司的客房数每年都增加一倍。

中国如家快捷酒店管理公司

NASDAQ：HMIN，ADR

近三年趋势：利润增长685.4%，收入增长510%

该公司的发展是说明中国旅游业旺盛的一个最佳例证。如家是由携程的创建者季琦于2002年成立的。当时如家只在北京有4家经济型酒店，但现在如家已经遍布全国45个城市，另外还有50个城市的在建工程。如家的商务模式包括租赁和特许经营。在上市交易当天，如家的股价就上涨了59.4%。

莫泰168（Motel 168）这一名字听起来不太像中文——它其实是第一家以英文命名的地方连锁店。该企业没有上市，其股东美林阁餐饮及酒店管理有限公司也未上市。但这家企业正积极准备大举进军折扣市场。另一家新进入者七斗星商旅酒店（Top Star），亦未上市，它宣称将在2015年之前开设1 000家分店。

由于奥运会以及其他的推动力，全球历史最悠久之一的洲际酒店集团（NYSE：IHG）计划在已有50家中国分店的基础上，在2008年之前另外开设70家分店，其中包括皇冠假日酒店。万豪国际（NYSE：MAR）计划在2010年前，将中国的分店数从35家扩大到100家。雅高酒店（EPA：AC；OTC：ACRFF）也将中国定为最重要的市场，目前已开设30家酒店。

北京首都旅游股份有限公司

SHA：600258，A股

近三年趋势：利润增长30.6%，收入增长8.3%

该公司拥有两家四星级酒店：北京民族饭店和京伦饭店，2008

年奥运会的召开一定会为其带来更多收益。同时，该公司还管理着海南岛的旅游胜地，拥有旅行社。

峨眉山旅游股份有限公司

SHA：000888，A股

近三年趋势：利润下降10.1%，收入增长30.5%

四川峨眉山是中国五大佛教名山之一。朝圣者们在挑夫和食品商贩的帮助下，翻山越岭，花费数日来到这里，欣赏峨眉无与伦比的云雾缭绕的仙境景观。该公司独家经营缆车车票，同时还管理着一家酒店和一家旅行社。

黄山旅游发展股份有限公司

SHA：600054，A股；900942，B股

近三年趋势：利润增长107%，收入增长54.1%

该公司管理着中国安徽省颇具传奇色彩的黄山。你可能在中国风景油画或电影《卧虎藏龙》中见识过黄山陡峭的岩石和绝美的景致。对这家垄断经营黄山的企业来说，唯一担心的就是三年之内政府将出台政策，限制门票价格的增长。

桂林旅游股份有限公司

SHE：000978，A股

近三年趋势：利润增长21.6%，收入增长22.2%

该公司管理着中国西南的璀璨明珠——桂林山水。桂林独特的喀斯特地貌和秀美的漓江是中国和外国游客的必游之地。

西藏圣地股份有限公司

SHA：600749，A股

近三年趋势：利润下降2.6%，收入增长15.1%

西藏圣地是西藏唯一一家旅游上市公司。该公司提供旅游圣地开发、组团旅游、酒店服务以及矿泉水出口。随着2006年中期青藏铁路的开通，西藏已经接待了大批游客，西藏圣地则从中获益颇丰。

具有中国特色的航空业

当我第一次来到中国时，人们总会说起CAAC，即中国民航总局(Civil Aviation Administration of China)。现在，该公司从事多元化投资，经过重组和股份制改革，企业的效率比以前大大提高。在搭乘飞机的人数日益增多的情况下，中国航空业的发展非常健康，根本不会发生任何事故。

我通常看好航空业，当然也包括中国的。事实上，从2000年到2006年，全球航空业亏损几十亿，至少有5家大型航空公司进行了重组或申请破产。这显然是航空业跌入低谷的标志。我想，所有人都已经感受到了燃油价格的波动，都了解了空中客车公司的问题，知道波音公司被出售，下一代飞机的供应必将减少。机场自身也得跟上变化。但是在出现下跌之前，中国的航空业至少还能上涨5年。

简单地说，中国的航空业在全世界增长速度最快。一直到1980年，中国政府才开始允许我们现在熟知的航空公司独立经营。中国西南航

空，民航总局管理下的六大核心航空公司之首，在1987年宣布成立。随后中国国际航空公司于1988年宣布成立。但由于油价不断上涨以及管理出现问题，中国几大航空公司先后陷入巨大的亏损之中。2004年，中国航空业开始重组，中国民航总局决定分解为三大集团：中国国际航空、东方航空和南方航空。这几家航空公司目前占据市场份额的一半以上。同时，6家非民航总局管理下的航空公司联合成立了中国星空航空联盟（China Sky Aviation Enterprises Group）。该集团拥有约1 000架飞机，管理着500条飞行线路——但去年，几家重要企业都投奔了占据市场主导地位的中国民航总局。

现在，所有飞机生产商和航空供应商都在争先抢夺中国订单。譬如，波音公司在中国装配了1/3的飞机零件，而且2005年还接到6家中国航空公司的60架波音787飞机的订单。该机型将在奥运会期间投入使用。2006年，中国商务部官员曾发表讲话说：到2020之前中国还将需要2 000架飞机才能满足市场需求，那时中国的市场将是美国市场的三倍。据中国民航总局预计，在接下来的5年内，中国的客机将每年增加100～150架。但中国不会是长期的购买者，中国的高级官员曾宣布，中国将在15年内生产出宽敞的喷气式飞机，政府对此高度重视。

与此同时，中国航空业面临的重大问题是，他们是否能有效利用增加的运载能力。他们需要在短时间内训练出大量的飞行员。而且，现在对短程飞行的需求与日俱增。在美国，70个座位（或更少）的客机占所有飞机的38%，而在中国该比例只有9.8%。目前小型的地区机场只能处理近6%的乘客。

机场自身也正在升级，首当其冲的是首都北京。为了迎接奥运会，首都机场正在扩容。2004年的一篇新闻报道如此描述机场的变化："首

都机场的年乘客人数从零增加到1 000万用了33年时间，从1 000万增加到2 000万花了7年时间，而从2 000万增加到3 000万却只花了不到4年时间。”到2006年，首都机场的年乘客人数超过了4 000万。而中国的新机场一出现，就让全球其他机场相形见绌。不知你们是否去过纽约的肯尼迪机场和拉瓜迪亚机场，我可见识过那儿的破旧、拥挤，仿佛是到了第三世界。一些提取行李的楼层甚至没有洗手间。这些机场根本无法与中国的机场相媲美。中国的机场就像一个繁华的都市：有高端的购物中心、医疗中心和酒店。

如果你想知道中国股市的坚挺程度是否能延伸到航空业，就去飞机上看看能找到的机场终端管理机构的数目。似乎每个机构都致力于提高声誉和运营资本，以最终实现在交易所上市。投资航空业的一个绝好项目就是机场本身，投资机场不会受到潜在并购所产生的骚乱的影响。

今天的中国航空要想和国际巨头企业进行竞争，还需要进一步的整合。这些国际竞争企业正在紧锣密鼓地开通新的中国航线，如同那些我们不太熟知的中国航空公司，如中国北方航空，正增加国际航线一般。在“9·11”事件之后，中国毫无保留地协助国际航空公司绕过阿富汗战区，变更航线，中国向世界证明了全球航空时代的来临。

在1999～2001年期间，中国个别地方的航空公司发生了一些事故，但自从随后的航空公司升级改造活动以后，几乎再没发生过类似事件。中国航空已经拥有良好的安全记录，打造了金牌信誉。

吉姆的中国档案：起飞之地

中国国际航空股份有限公司

SHA：601111，A股；HKG：0753，H股

近三年趋势：利润增长24.6%，收入增长34.9%

中国国航是国家航空公司，是2008年北京奥运会的官方合作伙伴。2006年，国航与国泰航空（Cathy Pacific）达成一笔价值82亿港元的合作，国航将其在港龙航空的股份（及其赚钱的大陆航线）卖掉，换取国泰航空17.5%的股份（及其国际网络与互惠的销售代表）。国航还加入星空联盟，以推动国际航线业务的发展。

中国东方航空股份有限公司

SHA：600115，A股；HKG：0670，H股

近三年趋势：从亏损33 640万美元到盈利6 680万美元，收入增长85%

东航坐落于上海，可能算是全球规模最大的航空公司，其规模之大可能你闻所未闻。虽然由于油价上涨、飞机事故以及管理变更，东航利润出现巨额亏损，但就收入而言，它却是中国排名第三位的航空公司，2006年，其飞行员增加了49%。不过，东航正准备将20%由政府持有的股权转给新加坡航空公司。2010年上海世博会的召开必然会为东航带来新的机遇。

中国南方航空股份有限公司

HKG：0753，H股；NYSE：ZNH，ADR

近三年趋势：利润增长29.7%，收入增长34.1%

南航正积极利用自身优势，打造中国与新贸易伙伴非洲的主要航道。他们现在已经开通从广州到拉各斯（尼日利亚首都）的航线。2007年年初，南航宣布了10条新的国际航线，其中一条就是直飞拉各斯。

海南航空股份有限公司

SHA：600221，A股；900945，B股

近三年趋势：利润增长100.3%，收入增长48%

位于美丽的海南岛，海南航空按收入排名位居中国航空业第四。2006年，因为海南航空的“安全率、准时率以及顾客满意度”，民航总局曾授予海南航空三项金奖，这在经常发生延误事件的航空业，可是个难得的奖杯。海南航空组建新品牌“大新华航空”，专注于短途飞行；从巴西航空工业公司（SAO圣保罗证券交易所：EMBR3，EMBR4；NYSE：ERJ，ADR）订购了100架小型客机；海南航空还准备整合三家地方分公司。

经济型航空公司也正在中国一展身手。春秋旅行社的子公司春秋航空正在上海经营“包办旅行”业务。吉祥航空定位于频繁出差的商务旅行者，计划在2007年扩张到13架客机。奥凯航空于2005年在天津开始运营，不仅负责乘客运载，还负责货物运输。期待它们的未来上市。

北京首都国际机场股份有限公司

HKG：0694，H股；OTC：BJCHF

近三年趋势：利润增长43.7%，收入增长0.84%

你想拥有芝加哥奥黑尔机场或丹佛国际机场的股份吗？如果不行，就来中国投资吧。随着众多中国新型机场寻求公开上市，投资中国航空业就是借此机会赚钱的好途径。在2006年之前，中国航空公司的乘客已超过4 000万。机场以高度现代化的设施在迎接着2008年奥运会的到来。

厦门国际航空港股份有限公司

SHA：600897，A股

近三年趋势：利润增长59.6%，收入增长34.5%

许多华裔菲律宾人起初都来自福建省，厦门成为中国与菲律宾之间的重要航空枢纽，因而厦门航空特别值得关注。

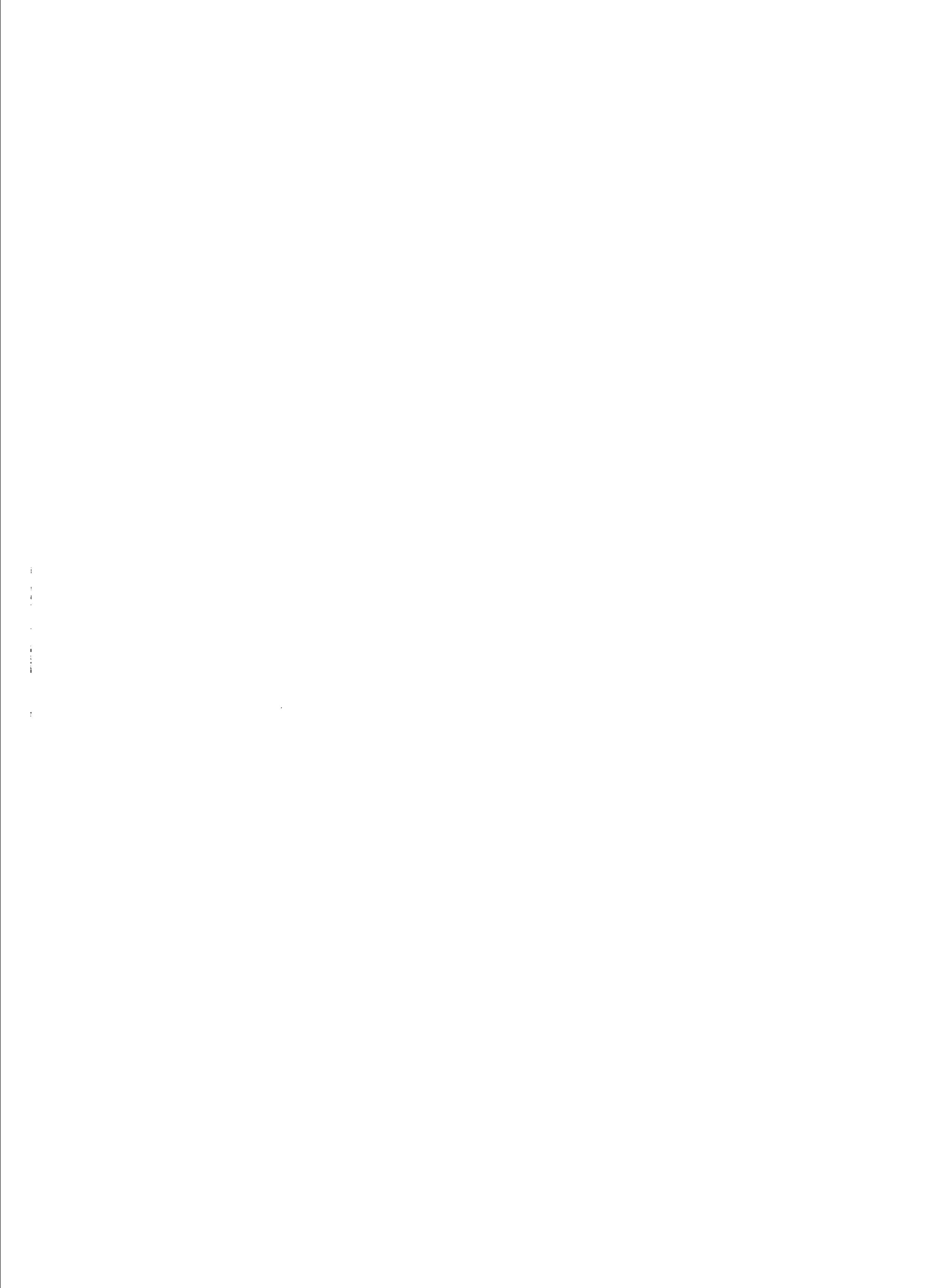
上海国际机场股份有限公司

SHA：600009，A股

近三年趋势：利润增长17.2%，收入增长25.6%

上海国际机场亦具备世界一流设备，必将产生巨大的客流量。该机场于1999年建于上海浦东新区，每年能接纳6 000万名乘客。该数字在2010年上海世博会期间还会增加。

放眼四周，一个多么孤寂的星球！古代的马可·波罗随骆驼商队来到中国，今天的马可·波罗们正整装待发。和前辈一样，他们一定会带回最令人惊喜的、来自东方的信息。



第七章

农业：你还没有投资吗？

与其他许多旅行者一样，当我第一次听到北京人的普通问候语“您吃了吗”的时候，很是吃惊。在对这个老问题做出新解答的过程中，我们能发现一些新的机遇。

大豆不是很具有吸引力，大米也不是梦想。在中国，果园不会像雅皮士驾驶法拉利，或者整个城市都玩呼啦圈那样能登上新闻头版。

但是中国作为耕地率最低的国家之一，农作物产量却名列世界第一，这条消息够吸引人眼球吧？当然，世界人口大国释放出的生产力是令人望而生畏的。根据官方统计，2005 年中国的农村人口数是 9.4 亿。

政府的积极参与、更高效的加工过程、专业化出口的惊人增长使得中国农村发生了巨大变化。2006 年是标志性的一年：中国农作物产量提高了 14.1%，农产品价格增长了 20%。在世界市场的推动和 WTO 反保护主义管制的作用下，中国最近已经降低了税率，同时提高了对农业的激励与投资，以此来帮助农业向现代化转变。

尽管发展战略的增速和胃口的增速一样快，但更为至关重要的竞赛是建立中国自己的阿彻·丹尼尔斯·米德兰（Archer Daniels Midland）、通用磨坊（General Mills）和凯洛格（Kellogg）。从饲育场到葡萄酒，中国可能释放从未实现的投资潜力。

与其他许多旅行者一样，当我第一次听到北京人的普通问候语“您吃了吗”的时候，很是吃惊。在对这个老问题做出新解答的过程中，我们能发现一些新的机遇。

日益增长的痛苦

中国政府有理由关注他们巨大的农村社会。回想20世纪80年代，中国的改革进程就是从这个关键领域开始的。改革让农民从低效率的公社中解脱出来并废除了大量的价格控制。在家庭联产承包责任制下，中央政府允许农民从事私有生产并获得超额收益，这种激励制度很有效，使得1982年、1983年和1984年的粮食、棉花和其他农作物都大获丰收。中国政府还鼓励农民在其他与生活相关的领域进行创业。私有市场开始兴起，农村的集市成为商贸中心。在改革开放初期，这些农村商业成为中国经济中发展最快的部门，年均增长率达到20%～30%。

到1987年的时候，超过一半的农村经济来自非农业活动。农村开始富裕起来。1986年，我在中国南方驾车旅行的时候亲眼看到了这些变化。农民原来居住的小房子已经被现代化的两层小楼所取代，有些房子前面还设有雕塑。此外，农村增加的税收收入以及乡镇小企业的繁荣为各处的基础设施建设提供了资金来源。

自那以后，中国的城乡开始出现分化。制造与服务部门开始腾飞，但是受制于陈旧的设备和土地分割过小的原因，中国的农业却跟不上步伐。1952年时农业占中国GDP总量的50.2%，到了2005年这个数字下降到了15%。城乡居民的收入差距从1978年的2.6倍扩大到2006年的3.2倍。尽管创业浪潮席卷全国，但中国农村的生产力仍相对较低，平均一个农民只有6.07亩的耕地（而美国农民的人均耕地面积是607亩）。而且，一个中国农民创造的“价值增加值”只有美国农民的

1/200。难怪18～40岁的农村青年大多离开土地去城市找工作。而一些较大的“龙头”企业去租种被遗弃的土地，并为农村生产带来机械化程度更高的现代化设备。

因此，中国政府在最新的五年计划中决心努力缩小城乡之间的差距。中国的高层领导人曾肯定了政府在清洁用水、提高电气化与农村学校计算机化上的作为。在农业基础设施上420亿美元的投入证明了上述谈话。中国政府正积极推进农业研究资金的筹措以及高效灌溉系统、零售市场和电子商务系统的建立。这样的支持反过来将会为私人投资者创造更多的机会。

考虑到中国庞大的农村人口，中国在WTO谈判中赢得了保留农业补贴的权利，补贴额占农业产出的8.5%。伴随着农业设备的升级，农业贷款数额从2001年到2005年翻了一倍。自2001年加入WTO之后，WTO条款仍允许中国政府继续按照高于国际市场的价格收购农产品。这是他们在看到稻米、小麦和玉米种植缩减之后实施的一种应对方案。

但是WTO条款明确了中国企业在进口产品时可以不通过国有贸易企业或中间商的权利。这有助于约束国有垄断企业（如烟草和棉花）在定价和配额上设限的做法。中国将大豆油、葡萄酒和玉米的进口关税整体上降低了一半，从高得惊人的水平下降到较为合理的水平。此种竞争迫使中国的企业要迅速地提高效率，这意味着要打破传统的小型耕种方式，也迫使中国政府放弃自己宣称的“100%自给自足”的农业政策。

结果，农产品进口价值总额从2002年的100亿美元增长到2004年的250亿美元 。这些进口产品大多是美国种植的玉米、小麦和大豆，这可以看做是中国某些弱势项目的潜在信号。但是相反，这些进口产品更多地显示出中国的食品繁荣——也为国外厂商进入中国市场提供了更多

途径，欧美的优秀企业可以成为长期供应商。事实上，中国的经济并没有因此而受损，相反是更受益了，因为加强与国外供应商的合作可以促使中国农民更合理地使用宝贵的土地。对于土地资源稀缺的中国而言，继续进口土地密集型的农作物（如小麦和棉花）是很有好处的，农民可以专心关注出口的产品。根据世界银行的估计，如果谷物种植持续下降到2010年，那么中国的整体经济将获益50亿美元。

中国的税收机构也同样摒弃了传统的农业税制度。自2004年开始，中国已有20个省取消了对谷物的所有税收。在2006年，中央政府甚至采取了史无前例的行动，取消了自1958年就开始征收的农业附加税，这种农业税以各种形式在中国存在了2 600年。

那些能让基础农作物更健康的新型农业企业也能获得税收减免。例如，下文将要提到的博迪森生物科技，因为生产新型的有利于环保的化肥，而享受农业税和所得税的减免政策。

随着发展中国家模式的现代农业企业的生根发芽，有关产量和价格的信息也更为可靠，这对投资者尤为重要，因为他们的决策需要精确的信息。中国茁壮成长的农产品企业已经知道进入国际市场需要正确的检查、检验和标识。

投资中国农业能以当地货币的方式获取利润，而这可能也是一种把握中国的人民币不可避免的升值机会的手段。但有一个要注意的问题，因为中国农业的改革已经滞后，农业收入的波动性仍很强，注意因为旱灾和洪水、世界商品价格或者贸易垄断机构的某些行为所引起的突然变动。不过那些能够减轻中国成长痛苦的公司将会获得巨大的奖励。

吉姆的中国档案：再见，公社！

中粮集团有限公司

HKG：0506，H股

近三年趋势：利润增长257.9%，收入增长54.9%

你正在寻找食用油、酒、巧克力、面粉和动物饲料吗？中粮集团作为一家大型公司，业务涉及诸多食品行业。这家始建于1952年的国有企业已经成长为一家大型企业，并在1999年上市，平稳转型，且一直表现稳健。它甚至是可口可乐的合作伙伴。如果大企业让你感觉投资更放心的话，那么中粮还是《财富》杂志500强企业之一。在谷物、油料和食品方面，该公司的贸易量占到中国进出口量的4%。中粮于2007年宣布：计划在5年内使下属的独立经营单位上市。

上海大江（集团）股份有限公司

SHA：900919，A股；600695，B股

近三年趋势：从亏损3 080万美元到亏损697万美元，收入下降28.7%

尽管股价已经下跌，但是大江仍决定通过扩大其核心业务——家畜饲养量（主要是猪和家禽）来成为中国大型的食品经营企业之一。他们已经大举进入养鸡领域，并且从猪肉到冷冻碎肉都有零售业务且发誓要“开发国内特优的口味以及欧洲、美国、东南亚和拉丁美洲的国外口味，以满足不同消费者的需求”。

中牧实业股份有限公司

SHA：600195，A股

近三年趋势：利润增长155%，收入增长15%

这是另一家饲料供应商，其品牌是华罗牌，同时也生产动物疫苗。

海通食品集团股份有限公司

SHA：600537，A股

近三年趋势：利润增长41.4%，收入增长6.4%

该公司的总部位于富饶的长江三角洲地区，生产处理200多种冷冻、罐装和脱水产品。它强调“绿色食品”，并宣称在杀虫剂方面经过严格的检验。该公司也向日本和韩国出口食品，并调整以符合近期日本新制定的标准。

伟大的中国式叫牌

多个世纪以来，中国的“大地”并不是如美国小说家赛珍珠描绘的那样善待人民，但不可逃避的事实是，中国用世界上7%的可耕种土地养育了占世界20%以上的人口。换另一种说法，中国只有美国可耕种土地的3/4，却要养活4.5倍的人口。

我曾驾驶摩托车切身感受这片土地。我遇到过各种令人沮丧的土地：贫瘠的小块土地、满是岩石的峡谷、峻峭的荒漠……但是感谢中国千年来的园艺技能，使得贫瘠的土地与整齐的一排排翠绿只有咫尺距

离。自从取消了公社之后，中国农民取得了几乎在每个地区的亩产水平都超过世界平均水平的成绩，而在果蔬种植方面甚至要比美国好很多。

中国的领导人一直在寻求粮食上的自给自足：在1996年的一份国务院的研究报告《中国的粮食问题》中，政府承诺农业要达到95%的自给率。令人吃惊的是，他们在大多数领域真的做到了。例如，2002年是中国成为WTO成员国的第一年，降低了关税，许多人预计对重要的粮食的进口会大幅上升，结果那年中国第一次成为粮食净出口国。这种趋势仍在延续。从2000年到2004年，中国通过强化具有比较优势的产品，使其农业出口从世界排名第九跃升到世界第四。

在参观沙漠之城哈密的时候，我了解到古时居住在北京的中国皇帝是如何在几天之内就能品尝到他们喜爱的哈密瓜的。现在，为了加速运送能力，中国正在成都建造一个国际水果和蔬菜的贸易中心。中国的农民不再用自行车载着货品到集市上去卖，他们出口的价值在10年内增长了一倍。自2001年成为WTO成员之后，中国农业获得了更大的推动力。不仅收入上增长迅速，而且在现代化的远洋运输、果汁设备、冷冻食品，以及中国具有比较优势的劳动密集型农作物方面，中国都获得了巨大发展。

例如，果园需要不断地修剪和保护。山东的肥城古时出产深受帝王喜爱的桃子，今天它因为拥有世界上最大的单体桃园而被载入吉尼斯世界纪录。2005年，种桃人再次创造了新纪录：水果出口1.89亿美元，比前一年增长了66%。在中国生产此种水果的成本只有美国的40%，日本的20%。

难怪大多数的富士苹果都长在中国！苹果汁出口也大幅提高：从1994年到2000年，中国的果汁销售额增长了18倍。而这并不是中国人

自己消费的结果，中国人人均果汁消费量每年不到两升，而发达国家人均每年却多达40升。虽然我们都知道美国的苹果派是最棒的，但美国人制作苹果派使用的浓缩果汁95%来自中国。尽管中国的果汁制造企业因为以世界价格1/2的低价倾销产品而被罚款，但这并没有阻止他们进入美国的苹果种植区。

中国的产品现在正以一船一船的数量而不是一箱一箱的数量出口。俄罗斯是中国椰子、葡萄、梨和干杏的主要消费市场。中国人的蘑菇和大蒜也正进入全世界的超市。中国的柑橘在农历新年的时候大量涌入亚洲其他地区。

现在中国人已经盯上了欧盟的柑橘市场，并大踏步地前进，以至于西班牙的种植者开始大声疾呼要求政府保护。中国的草莓也开始大举入市，比利时主要的果酱制造商马特尼-肯菲鲁斯（Materne-Confilux）最近承认，他们已经选择中国的浆果生产商——保定冰花食品公司作为原料供应商，中国人的价格只有波兰人的一半。

吉姆的中国档案：不只是果汁

国投中鲁果汁股份有限公司

SHA：600962，A股

近三年趋势：利润增长60.9%，收入增长54.9%

中鲁生产苹果汁、梨汁、胡萝卜汁和枣椰汁。占世界市场份额的10%，为雀巢等大型企业提供原料。在2004年，中鲁成为中国浓缩果汁处理行业的第一家上市公司。

烟台北方安德利果汁股份有限公司

HKG：8259，H股

近三年趋势：利润下降23.4%，收入增长39.5%

作为一家只有10年历史的企业，该公司在现代化加工设备方面的投资巨大，同时在研发“二次沉淀提取技术”方面投入不菲，希望成为苹果汁生产的领先者。截至目前，该公司95%的业务用于出口。山东公司的浓缩原汁赢得了中国的一个顶级奖章。

中国汇源果汁集团有限公司

HKG：1886，H股

近三年趋势：利润增长851.1%，收入增长78.3%

汇源在2007年3月份的IPO中筹集到3.07亿美元。它在国内销售与出口方面都名列第一。达能集团、华平创业和统一企业都是该公司的战略投资者。

东方食品控股有限公司

SIN：5FI，S股

近三年趋势：利润下降83.1%，收入增长0.01%

尽管这家公司的经营业绩摇摆不定，但是花生这种产品还是值得关注的。花生是中国最古老的农作物之一。这家花生生产企业的产品远销日本和韩国，它还生产花生油、花生粉以及其他副产品。

满足需求

我第一次来中国的时候，大多数为我举办的宴会看起来更像是主人狼吞虎咽稀缺美食的借口。而现在每一家餐厅都有鱼缸，每年肉产品的消费量都在增加。根据最新的统计，中国312家企业生产了亚洲71%的肉食产品。

中国在猪肉产量上已经排名世界第一，鸡肉是世界第二，牛肉是世界第三。整体牲畜存栏量、牛和鸡的饲养量从1990年到1998年增长了4倍（与此同时牛奶增长了6倍，鸡蛋增长了8倍）。这些大多数都来自国内消费，尤其是城镇居民为餐桌寻找高质量的食物，同时食品服务行业也持续快速扩张。

这对农业循环中的所有一切都影响深远，如饲育场，甚至拖拉机和农用设备制造，都从增长的需求中获益巨大。他们所谓的“食物链”可是货真价实的。例如，中国喂养牲畜所需要的饲料从1978年的60万吨增长到20年之后的6 300万吨。因此，国内的饲料生产商在过去几年以每年15%的速度提高产量。最近5年，生产饲料的工厂数量增加了10倍。

反过来，饲料厂的增加引起了对玉米、大豆和其他高蛋白农产品的需求。是动物的胃口而不是人的胃口推动了中国对谷物与其他蛋白质食品的需求。这片发明了大豆酱的土地已经成为地球上最大的大豆购买者。2005年，他们从美国农民那里购买了30亿美元的大豆，占全球销售额的40%。而且，大连商品期货交易所大豆合约的交易量比芝加哥交

易所还要多。因此投资于美国大豆的出口企业也是投资中国的一种间接方式。

无论是作为买家还是卖家，从今往后，中国都是农业和商品市场的重要力量。不过中国肉产品的4/5还都来自小厂商，这意味着那些能提供运输、标识、整合以及卫生服务的企业也是急需的。随着土地规模的扩大，那种老式的单缸拖拉机也会减少，它们将会被更大、更现代化的机器所替代。美国的企业，甚至印度的企业都目睹了中国农业机械设备的快速增长需求，中国政府支持农民购买这些设备并为他们支付1/3的成本。而中国自己的优秀品牌也开始快速地出口到世界各地，并以极具竞争力的价格在市场中获取一席之地。中国人在美国已经成立了一个中国拖拉机所有者协会（Chinese Tractor Owners Association）。

吉姆的中国档案：播种金钱

河南漯河双汇实业集团有限公司

SHE：000895，A股

近三年趋势：利润增长49.3%，收入增长50.5%

外国的投资者明显对中国的肉类加工企业垂涎三尺。考虑到中国在肉类消费上的稳定增长，高盛和富达国际投资公司已经对这家据称是中国最大的肉类国有企业联合实施了2.5亿美元的收购。

中国雨润食品集团有限公司

HKG：1068，H股

近三年趋势：利润增长188.7%，收入增长82.7%

这是另外一家吸引外国投资者的肉类加工企业，它专注于猪肉屠宰和冷冻肉零售。除此之外，这还是一家知道如何制作枫熏培根和意大利辣香肠的中国公司。

甘肃敦煌种业股份有限公司

SHA：600354，A股

近三年趋势：利润下降57%，收入增长19.8%

令人吃惊的是，中国种植玉米的面积仅次于美国，而半数的玉米产量来自甘肃省。现在，杜邦公司已经与甘肃敦煌种业合作生产杂交玉米种子。这家公司也在全中国辅助培育棉花和西瓜。

山东登海种业股份有限公司

SHE：002041，A股

近三年趋势：利润下降92.9%，收入下降4.7%

美国先锋集团已经购买了山东登海公司一半的股份。登海公司成立于2000年，专业化生产玉米和蔬菜种子，具有巨大的产能（例如，每年生产2 500万磅的玉米种子）。1985年初创时只是投资2 400美元的研究机构，现在资产达到1.161亿美元。创始人李登海被誉为“玉米种子大王”，每公顷的玉米产量已经超过16吨，居世界前列。

江苏悦达投资股份有限公司

SHA：600805，A 股

近三年趋势：利润增长 19.8%，收入增长 44.4%

中国制造的拖拉机中，江苏悦达生产的金马牌很受欢迎，还有其他产品，包括黄海牌的“轮式拖拉机”。这家成立于 1959 年的公司年产拖拉机 11 万辆，并将产品销往美国、法国和中东。这家控股公司甚至管理着一些重要的高速公路。

第一拖拉机股份有限公司

HKG：0038，H 股

近三年趋势：利润增长 632.4%，收入增长 43.7%

第一拖拉机是一家重要的农业机械生产商。但是湖北机械设备进出口公司，作为中国营业额最大的 200 家公司中的一家至今仍未上市。

饮食结构的转变

中国人以食物丰富而闻名。我对这些很清楚是因为遇到过一个著名的卖蛇人，他把蛇胆中的胆汁挤到酒中。但是现在，中国敢于冒险的食客不但在吃传统的食物，而且开始吃真正的外国食物。难道有比菲利牛排、乳酪比萨，或者夏威夷凤梨比萨出现在古老的北京更让人惊讶的吗？西方食品的进入正在改变中国古老的以蔬菜和稻米为主的饮食结构。这对农业部门是个巨大的机会。

中国20世纪60年代的供给结构是：卡路里的摄入67%来自淀粉，来源于肉的不到4%、糖占1.3%，蔬菜很是匮乏。现在，中国居民的大米消耗量从37%下降到27%，肉和鱼类则比以前多了4倍。中国到处可见麦当劳、肯德基，中国土豆的生产增长了40%，以满足炸薯条对土豆的大量需求。随着星巴克和必胜客的迅猛发展，奶酪和牛奶也会有更大的市场份额。

2006年，中国消费了世界牛奶供应量的13%。考虑到中国巨大的人口数量，哪怕是很少的百分比增长都会转化为对牛奶需求的巨大增长，而这种增长在过去的10年近乎每年增长25%。考虑亚洲其他国家的经验，中国的这种增长还有很大的空间。根据美国农业部的统计，韩国人均牛奶的消费量是中国的7倍，中国台湾是大陆的11倍，日本是中国的16倍。

难怪在2002年，中国奶制品企业已经有1 600家。其中一些甚至开始生产少量的羊奶酪和牛奶酪，以此来使用过剩的资源。酸奶酪的销售也以类似的水平在增长。在北方的辽宁省，奶牛群自2000年以来已经增长了3倍。

根据我的观察，每一个国家经济的增长都是随着对高卡路里食品需求的增长而提高的。现在年轻人更习惯喝苏打水，更多的人能买得起冰激凌和蛋糕，这就意味着对另一种基本商品需求的巨大增长。事实上，中国已经在甜食消费量上排名世界第五。

这意味着即使中国的蔗糖产量在20世纪80年代和90年代提高了34倍，现在排名世界第四，但近年来中国每年在蔗糖上仍有200万吨的供应短缺，这个行业仍在快速增长。来自2001年WTO协议的竞争已经使蔗糖的价格下降了30%。这意味着2006年将有150家左右的小型蔗

糖企业破产。其他的因素包括自然灾害和中国消费者开始食用低脂肪的人造糖。

吉姆的中国档案：快餐的配料

南宁糖业股份有限公司

SHE：000911，A股

近三年趋势：利润增长32.1%，收入增长56.7%

该公司生产了中国4%的糖，并把产品出口至欧洲、中东和其他亚洲国家，同时是百事可乐和可口可乐的供应商。

峻煌生化科技集团有限公司

SIN：C86，S股

近三年趋势：利润增长63.8%，收入增长109.7%

现在流行糖的替代品，为了应对这一现象，峻煌公司计划从玉米中提取甜化剂。他们在玉米淀粉方面已经具有巨大的产能，这是中国烹饪中经常使用的稠化品，此外，在生产麸质、酒和汽车用酒精上也广泛应用。一座生产能力达到10万吨的工厂已经在北方的重要城市沈阳修建。

中国蒙牛乳业股份有限公司

HKG：2319，H股

近三年趋势：利润增长120.1%，收入增长125.2%

蒙牛在中国大陆和香港都是牛奶的顶级销售商。该公司生产奶

粉、牛奶、酸奶酪、冰激凌和奶酒。蒙牛最聪明的市场推广计划是赞助“超级女声比赛”——这是类似于《美国偶像》的一档选秀节目。它在2005年拥有4亿观众的收视率，成为中国大陆历史上收视人数最多的一档节目。蒙牛甚至还在《商业周刊》上发广告招募新的CEO。

美国乳业公司

NYSE：ADY，ADR

近三年趋势：利润增长218%，收入增长228.1%

这家公司根本不是美国公司，而是黑龙江省的飞鹤乳业公司和另外三家子公司的控股公司。它们生产一系列乳制品，甚至包括核桃粉。2006年该公司第三季度报告显示，与前两年相比收入增长129%，毛利润增长157%。

上海光明乳业股份有限公司

SHA：600361，A股

近三年趋势：利润增长51.9%，收入增长6.3%

这是中国最大的一家奶制品制造商，拥有13家子公司。光明乳业曾因被发现“回收利用”未出售的牛奶而使声誉受损。虽然如此，但法国达能集团已经购买了光明10%的股权，光明股票的价格持续上涨。产品生产线包括小超人酸乳、芦荟酸奶、光明黄油和奶粉。现在，他们开始生产干酪切片和奶油干酪，预计在未来的5年对这些产品的需求将每年增加40%。

安琪酵母股份有限公司

SHA：600298，A股

近三年趋势：利润增长42.5%，收入增长58.6%

考虑到西式烘焙及其副产品的增长，这家名列世界前五的最年轻的酵母制造企业可能处境很好。它的副产品在啤酒酿造、动物喂养、维生素和调味品上都有使用。他们正从世界六十多个国家获取利润，其中包括非洲国家。

河南莲花味精股份有限公司

SHA：600186，A股

近三年趋势：利润增长363.8%，收入增长94.9%

中国的菜肴不加些味精怎么能行？味精是中国家庭和餐馆厨师经常使用的最重要调味品之一，而莲花味精公司则是这种产品的主要制造商。这家公司还生产玉米淀粉等提炼物，并开始涉足“热能和电力”行业。

新品种的红酒

喝酒的时候，中国人也开始以一些新的方式来“干杯”。你知道中国现在是世界上第16大葡萄酒生产国吗？你知道在中国很多地区已经建立起500多家酿酒厂了（其中一些是由欧洲顶级酿酒企业建立的）吗？你知道世界上最美味的食物的秘密成分是来自中国葡萄园酿造的白兰地吗？

在中国的宴席上，你总能发现一群人在一杯杯、一瓶瓶地劝对方喝掉啤酒。青岛啤酒仍是中国最被认可的品牌之一，也是唯一一家进入福布斯世界500强公司前50名的中国企业。山东青岛市是我最喜欢的地方之一，这座城市曾被德国占领，许多教堂的尖塔看起来和巴伐利亚的一模一样。德国的酿酒技术也最先传到此地。

山东的另一亮点是烟台的张裕城堡，这是由烟台张裕公司经营的精美欧式庄园，在那里，参观者可以采摘葡萄、品尝葡萄酒并参观中国酿造葡萄酒历史的博物馆。中国人对西式葡萄酒的热爱使得2005年创造了22亿美元的盈利。

今天，如果你在中国听到“红酒”这个词，多半是指本地产的软木塞瓶装的葡萄酒。据估计，中国喝葡萄酒的人口数以每年15%的速度在增长。对于中国这样饮酒量很大的社会，葡萄酒的消费远落后于其他酒精类饮料（中国人均葡萄酒消费量只有世界平均水平的6%），因此，葡萄酒业还有巨大的成长空间。于是，一些中国本地的酿酒企业有志成为亚太地区的加洛斯（Gallos）或蒙戴维斯（Mondavis）。

迄今为止，中国人喜欢让他们的葡萄酒有微微的甜味：最普通的做法是把葡萄酒和七喜饮料兑着喝！这样的一瓶酒能卖到1.65美元。今天，有一些专家努力尝试寻找最好的葡萄酒去与海参相配。时至今日，当你到中国的餐厅用餐，马上就会有漂亮的女服务员来到你的面前，她们穿着印有葡萄酒商标的紧身服，希望你能开一瓶她们老板选定的中国葡萄酒。

中国的一些当地品牌正在赢得爱挑剔的法国人的尊重。加谬酒厂（Camus）成立于1910年，产品已经出口到二十多个国家，尤其是在免税商店和世界范围内的机场出售。随着中国人辨识能力的增强，外国进

口酒产品将结束其在中国的支配地位。作为2001年WTO协议的一部分，中国进口酒的关税在三年内要降低100%。随着关税的降低，中国已经取代日本成为法国葡萄酒最大的市场，与此同时，酒精进口也增加了60%。早晚有一天，上海人会像东京人那样在庆典中享用空运来的博若莱新酿葡萄酒（Beaujolais Nouveau）。

但是像西班牙托瑞斯（Torres）这样有经验的葡萄酒商则正在中国扎根。而中国大型的酿酒企业并不会眼睁睁地看着外国人的果园在中国越来越大。2005年，烟台张裕发布信息，以17.5万美元的高薪招募一名有经验的酿酒大师——招聘广告上说“最好来自波尔多”，来改造中国北部的多岩石土地。我打赌会有很多的法国人来帮助中国人完成这一目标。

吉姆的中国档案：中国的酒精

烟台张裕葡萄酿酒股份有限公司

SHE：000869，A股；200869，B股

近三年趋势：利润增长118.1%，收入增长71%

烟台张裕创建于1892年，比近代中国的成立还要早。1997年，烟台张裕成为第一家在中国大陆上市的酿酒公司。在2005年，意大利的大型酿酒企业萨罗诺（Saronno）购买了该公司30%的股权。大批进口用以补充生产，这家公司提供自产的葡萄酒并有一条健康酒生产线，这种酒是酒精与草药的混合物。烟台张裕拥有一百多个独立的产品，它是中国葡萄酒最大的制造商，与另外三家竞争对手（长城、威龙和王朝）分享着中国半数的市场。

王朝葡萄酿酒有限公司

HKG：0828，H股

近三年趋势：利润下降31.7%，收入增长38.5%

这家在香港成功上市的公司出产很多品种的葡萄酒，包括香槟和白兰地。该公司出产的较好的葡萄酒都用于出口，它与法国酿酒集团人头马君度（Remy Cointreau）有合作，后者是王朝的第二大股东。

浙江古越龙山绍兴酒股份有限公司

SHA：600059，A股

近三年趋势：利润下降37%，收入增长30%

尽管中国人已经开始喜欢香槟酒，但这并不意味着他们就抛弃了传统的黄酒。黄酒既可用于做菜，也适用于特定的场合。位于上海以南的历史名城绍兴，是中式酿酒的圣地。事实上，在这个散发着发酵气味的地方存在着很多较大的竞争者，他们积极地保守制作秘诀，同时也生产很有特色的酒瓶和酒罐。

宜宾五粮液股份有限公司

SHE：000858，A股

近三年趋势：利润增长41.3%，收入增长17.3%

位于四川，五粮液是另外一家知名的粮食蒸馏酒制造商。该公司的业务已经拓展到国际市场，股票收益率平均达到10%有余。

青岛啤酒股份有限公司

SHA：600600，A 股；HKG：0168，H 股；OTC：TSGTY

近三年趋势：利润增长 41.3%，收入增长 17.3%

世界上所有到过中国餐馆的人都听说过青岛啤酒。它的 A 股股票在上海交易所上市，还有更多的股票在香港交易所交易，还有一些在美国的粉单市场交易。青岛啤酒在中国庞大的啤酒市场中占有 14% 的份额，但 1903 年，德国人建厂的时候可是困难重重。今天，美国的酒业霸主安豪泽布施公司持有青岛啤酒 30% 的股份，可能还计划进一步取得控股地位。

北京燕京啤酒股份有限公司

SHE：000729，A 股

近三年趋势：利润增长 13.5%，收入增长 31.1%

作为与青岛啤酒争夺全国市场的几个地区性品牌之一，燕京啤酒利用其在首都的优势已经取得可靠的业绩。该公司还生产瓶装水、果汁、茶、可乐和醋。

快乐的绿巨人？

当我第一次研究中国的种植方法的时候，我发现他们在任何事情上都尽可能地使用有机物。

但之后一段时间，中国人在他们的土地上使用的化学用品比世界上其他任何地区都要多。过去的灾荒，让农民不惜成本地创造高产。没有一个

国家能这么快地不受批评地接受“进步”的好处，包括基因改变的种子。

但是所有这一切都在迅速地发生变化。世界范围的严格审查加上中国需要更安全、更可靠的产品，所有这些都使中国的农业开始清理它们的行为。例如，日本2006年出台的更为严格的化学残留物标准将影响大约6 000家中国企业。中国的有机土地面积占世界的11%，很可能任何有机南瓜、葵花子、四季豆和黑豆都将产自中国。事实上，中国早在1994年就开始设立了自己的有机食品开发中心。几乎是从零开始，到2003年，800家经过认证的有机食品公司的销售收入达到了40亿美元。

西方的有机农场大多始于小型的独立企业。与西方不同，中国的无化学产业正在中国东北辽阔的土地上大展宏图，低工资和高价格使得利润率能达到70%。曾经被视做世界污染者的中国正发挥竞争优势转变成世界下一个绿色巨人。

但是农业要与社会的其他行业协力合作。当社会从温饱转向关注更好的生活质量的时候，农业才有大发展。最近随便翻阅中国的报纸，你都会发现其头版都是关于北京努力实施绿色奥运的报道。中国甚至有了自己的绿色列车——当列车穿越昆明的山区、内蒙古的草地时都会有环境保护的宣传。

中国各个省份联手打造健康餐饮，划定了绿色食物开发地区，参与到这个行业中的公司有2 836家。中国最新一批的航天员甚至告诉世界，他们在太空的饮食都来源于中国“航天城”生产的无化学添加剂的绿色食品。这些航天员吃着米饭，佐以脱水的墨鱼球和水果，那是以前皇帝最爱吃的水果——哈密瓜！

毕竟，中国人是第一个提出“吃什么补什么”观点的，他们寻求食物在身体中的阴阳平衡效应。中国的中产阶层开始和世界一道需要更清

洁健康的食物也就合情合理了。现在，中国城市市场中到处都是有机食品，上海甚至出现了全有机的“O”[①] 市场。你不仅可以发现大量的有机茶（江西省的芜源有机食品公司还没有上市，但去年的销售额达到300万美元），而且会发现有机荔枝。

此种国内需求只会进一步增长，这引起了日本大型企业的关注，如朝日啤酒投资生产有机产品就是瞄准了中国的内地市场。为具有健康意识的西方人提供产品的土地大多位于黑龙江省和吉林省，这是中国基本的竞争优势，这片土地能让他们种植劳动密集型的作物，远比其他地区生产的要便宜，这会进一步促进有机种植行业的发展。

吉姆的中国档案：绿色牧场

超大现代农业（控股）有限公司

HKG：0682，H股

近三年趋势：利润增长34.8%，收入增长50.3%

这家初创的企业克服了干旱、洪灾和2003年的“非典”疫情等困难，生存了下来，生产出150多种有机蔬菜和水果：可食用真菌、有机茶、国外的水果和有机家畜。更值得关注的是，其销售收入只有30%来自海外。

① 即“有机”的英文单词Organic的首字母。——编者注

山松生物科技有限公司

SIN：P39，S股

近三年趋势：利润增长293%，收入增长198.9%

山松生物科技将从美国进口的大豆生产成低脂肪的豆制品，从大豆蛋白、食用油到乳清一应俱全。

博迪森生物科技发展股份有限公司

AMEX：BBC；AIM（伦敦创业板市场）：BODI

近三年趋势：利润增长180.3%，收入增长168.6%

想象一下中国的农民都使用有机肥料的情景？那么请到博迪森生物公司找机会吧。这家位于美国马里兰州的公司生产线设在杨凌，它正准备从2006年资产披露的丑闻中走出来。《福布斯》之前将博迪森公司排在中国增长最快的公司的第16名，这要归功于它的有机杀虫剂和有机肥料。

中海石油化学股份有限公司

HKG：3983，H股

近三年趋势：利润增长118.1%，收入增长71%

化学公司应该会从农业扩张中继续获益。之前提到过的中石化在中国氮肥和尿素的生产上名列第一。中海石化是中海油的肥料生产单位，在2006年9月实施了IPO。

第八章

健康、教育与住房：服务大众

没有什么比国民的福利和每月十多亿人要支付的账单更重要的了。当中国开始摸索一种可行的健康医疗制度、教育更为专业化、住房不再只是对开发商有利时，投资者就能从中国经济市场化的进程中获益。

没有什么比国民的福利和每月十多亿人要支付的账单更重要的了。当中国开始摸索一种可行的健康医疗制度、教育更为专业化、住房不再只是对开发商有利时，投资者就能从中国经济市场化的进程中获益。

健康预后

在西方，中医的形象是针灸和干鹿茸粉。事实上，中国从在龟壳上刻写处方的时候就涌现出了很多杰出的医生。但现代卫生保健体系的建立还只是开始，这可能是私人利益与公共利益的关键性战场——预后的支出庞大。

自1949年中华人民共和国成立之后，流动的“医疗卫生队”把卫生保健带到了很多医疗条件落后的偏远地区。仅仅过了30年，中国人的人均寿命就从35岁增长到了70岁，新生儿死亡率从200‰下降到了31‰。在20世纪80年代早期，经济改革刚刚开始，71%的人口仍以几乎无成本的代价享受着国有医疗。10年后，这个数字下降到了21%。

很明显这不是一个好消息。根据世界卫生组织的报告，在1980年之前，中国医疗体系的水平要比其他发展中国家好，然而在1980年之后，排名就落后很多。5年前，在世界卫生组织的排名中，中国的医疗

水平排在世界第144位，比大多数非洲国家还要低。在20世纪60年代，中国已经基本消灭了很多古老的疾病，如天花、霍乱和肺结核，现在这些疾病却出现死灰复燃的迹象。

另外值得关注的是人口老龄化问题，以及每年增长30%的艾滋病患者，2004年，中国艾滋病患者达到84万人。多年来，中国一直回避艾滋病问题，但现在中国政府计划在2010年把艾滋病感染者控制在150万人以内。“抗艾”资金从2004年到2005年增长了1倍。2003年，令人胆战心惊的“非典”病毒也让中国花费了大约363亿美元。此后，中国政府承诺将花大力气提高疾病控制能力。

个人和社会的医疗保健成本提高得更快。在1978年以前，个人支付的医疗保健成本基本上为零。到2004年，个人支付的医疗保健支出已经占到53.6%。医疗服务总额从1980年的17亿美元增长到2004年的920亿美元。而且农村与城镇的分化现象很明显：大多数资金和设备流向了富裕的城镇人口，而农村人口医疗状况的改善却不够显著。

尽管城镇居民能用钱买到最好的服务，但是政府于2003年所做的一项调查发现，60%的农村居民支付不起上医院看病的费用，90%的农村居民未上过医疗保险。最近政府出台的一项计划有望让农民每年花1美元就可就医。尽管有4亿中国人享受医疗保险，但这并没能覆盖到庞大的流动劳动力人口，即农民工阶层。难怪中国的领导人说改进医疗保障体系是提高中国农村福利的关键。

2004年，中国在医疗卫生上的花费占GDP的4.7%，而发达国家在医疗卫生上的支出达到GDP的8%以上（美国高达16%）。2007年年初，中国计划到2010年在“中国80%的地区”创立“合作医疗服务”，这是健康医疗成为主要优先权计划的一部分。国家将把医疗补贴翻一番

达到15.3亿美元，并为农村居民支付少量的医疗费用。这是满足人们需求巨大增长的第一步，2020年，中国将有1.7亿60岁以上的老人，除此之外还有大量慢性病患者。养老金与其他形式的社会保障的投入将在2007年达到357亿美元。与此同时，一位财政部高官宣布将积极鼓励更多的私人投资进入医疗卫生行业，并为那些帮助改善全国医疗卫生体系效率的企业提供税收优惠。所有这些都意味着新兴的医疗卫生提供者将会从中获益，投资人也会获益。

2003年的一项研究显示，据说中国12 599家医院中只有8%是盈利的。在29 000家注册的医疗机构中，只有60家有外国投资者。同时，对中国医疗卫生的海外投资正在增加，在2003年，估计已达到20亿美元。全外资的医疗机构还没有得到政府的许可，但是将医院私有化的想法正在被接受。古老的水城苏州就是其中之一，它正将医院竞标私有化，该地区的一些医院已经卖给外国投资者。

与此同时，降低成本的新规定将会影响中国医院和消费者的支出，反过来影响国外和国内的制药企业。公共医院最多只能在药品进价之上加收15%。医疗服务和心脏起搏器的价格也要受到控制。这会对药品销售产生巨大影响：联合国儿童基金会（UNICEF）指出中国医疗卫生60%的支出花费在药品上，而世界平均水平是15%，沿海城市医院收入的一半来自药品的差价。

西药以前都是最后使用的手段，但现在已经得到普及。整体上药物使用量迅速扩大，2005年，销售额达到117亿美元，其中西药占75%，中药占25%。但是药品行业受到比较多的管制，因此投资者进入这些行业要小心谨慎。药品限价将使毛利润从30%下降到15%。与西方企业相比，中国的制药企业只把利润中的一小部分拿来用做研发投入。

事实上，有人估计中国99%的西药是直接模仿外国的。随着更为严格的质量检验，以及对专利保护政策的加强，这个领域将会有很大的震荡。这个行业与其他行业相比，规模相对较小，技术含量相对较低，不过，本土的制药企业因为拥有自己的配药设备，且与医院保持密切关系而具有优势。此外，饮食补充也是一个在增长的领域，中国人正在认识维生素。

为了能获准将产品销售到国外，中国的制药企业开始购买海外公司的股份，或者取道印度来分销产品，印度作为英联邦的成员拥有在英国注册药品的优势。药品在英国注册后销往欧洲其他地区就很容易了。许多外国公司不愿意将最新的产品卖到中国，这是因为担心被盗取知识产权。中国政府正着手解决这个问题，在2007年加大力度整顿药品GMP认证、审批环节的腐败问题。

在许多医疗条件还较为落后的地区，对医疗设备的需求正以两位数的速度增长。中国的医疗设备市场在2005年达到26亿美元，正取代日本成为世界第二大市场。从CAT扫描仪到心脏监视器都需求旺盛。现在，外国的品牌在医疗设备领域占支配性地位，有些也以与本土企业合资生产作为进入中国市场的战略。大型的国际公司也开始在中国设立研究和开发机构。这样，本土的制药企业就面临更激烈的竞争。

2007年，有人开始谈到设立美式的卫生维护组织（HMO），但是公司真正能参与到病人护理中来还需要很多的审查。外国人经营的北京联合家庭医院最终开业花了5年的申请时间。正如其总公司报告所说的，他们的上海分公司在能获准开业前至少要盖150个部门的“印章”。

吉姆的中国档案：利润处方

中国医疗技术公司

NASDAQ：CMED，ADR

近三年趋势：利润增长223.3%，收入增长235.7%

中国医疗技术公司推广超音频切割设备，而且一贯是中国股票在美国市场表现卓越的佼佼者。2006年，该公司净资产增加了26.53%，净利润率增加了53.53%。他们已经收购了专业化设备制造商。

三瑞控股有限公司

SIN：S38，S股

近三年趋势：利润增长24.7%，收入增长28%

三瑞是一家位于新加坡的投资控股公司，该公司通过下属公司销售与分娩和癌症诊断相关的显示仪和器械。该公司只有154名职员，却显示出稳定的价值获取能力。

哈药集团股份有限公司

SHA：600664，A股

近三年趋势：利润增长75.5%，收入增长28.2%

哈药最近获得了两个外国投资者2.5亿美元的注资，从而更具竞争力，这笔钱将使哈药加大研发力度——该公司研发支出占收入的5%。该公司正寻求在香港上市。

北京科兴生物制品有限公司

AMEX：SVA，ADR

近三年趋势：从亏损423万美元到亏损70万美元，收入增长138.1%

与其他的中国股票相比，科兴股票已经多年处于颓势。不过它已经发布了中国科学家研制的第一例A型和B型肝炎的合并疫苗，而在中国还没有可与之竞争的疫苗。科兴也已经研制出一种“非典”疫苗。

北京同仁堂科技发展股份有限公司

HKG：8069，H股

近三年趋势：利润增长3 087.2%，收入增长75.3%

同仁堂是传统中药方面的领先制造商。这是一个具有悠久历史的可信赖品牌，它自己也种植药材。

美中互利咨询有限公司

NASDAQ：CHDX

近三年趋势：利润增长32.4%，收入增长2.2%

联合家庭医院集团作为美中互利咨询公司下属公司之一，是中国顶级的外国健康服务供应商，它已经在5个城市开设了分支机构。2006年的收入超过9千万美元。然而当该公司放弃生产部门并在基础设施投入巨资之后，公司的盈余和股价却表现平平。最初它主要为国际社区提供服务，现在它的病人1/3是中国人。

新华医疗器械股份有限公司

SHA：600587，A股

近三年趋势：从亏损348万美元到盈利267万美元，收入增长61.4%

新华在浦东生产外科设备，并将产品销售到21个国家。

吉林领先科技发展股份有限公司

SHE：000669，A股

近三年趋势：利润增长555.6%，收入增长6.53%

该公司上市部分只有300多个职员，但是在健康医疗产品方面已经获得了稳定的收益。

社会保障

在中国人的眼中没有什么能比长寿更重要了。长寿能带来智慧、尊重和子孙的祝福。中国有种食物叫长寿面，但是，如果中国计划拥有一个健康的医疗保障体系，那谁来为此埋单呢？

自新千年开始，中国的医疗成本以每年24%的速度增长。到2005年，达到385亿美元，而这才刚刚开始。个人现在要承担60%的医疗费用。为此，中国在2006年发布了一项《健康保险管理办法》，鼓励保险公司与医疗单位合作。1997年，政府已经为城市工人设立了基础卫生保健方案，使得34.1%的城市工人能享受他们的雇主提供的保险。在2006年的第一季度，中国健康保险费用超过了30亿美元，比前一年增长23.78%。

在60岁以上人口迅猛增长的社会（2006年超过1.3亿人），那些没

能享受公共医疗保险的家庭开始认识到个人健康保险的必要性。尽管人寿保险公司和财产保险公司也提供一些医保产品，但保险监管机构最近只批准了5家公司作为健康保险承办商。其中一家在2005年开业，据称是中国第一家真正的健康保险公司——中国人民健康保险有限公司。该公司的大多数股份由中国人寿保险公司持有，中国人寿曾是国有垄断企业，迄今仍在保险界占有支配地位。这家只做健康保险的企业仍没有上市，不过德国的一家名叫DKV的企业（这是欧洲一家具有领导地位的健康保险公司）持有该公司19%的股份。

2006年年末，美中互利国际公司为中国国民提供了第一份全方位的优先提供者组织（PPO）方案。在该公司的子公司以及发生在世界范围内的疾病和事故发生的费用，都由该方案支付。方胜保险经纪公司（FESCO IB），作为中国外企人力资源服务有限公司（FESCO）下属的保险机构也将分享这个市场。

无论如何，这都是一个快速成长的领域，保险行业被认为是地球上成长最快的行业。1996～2004年的平均增长率为30%，中国在世界的排名为第八。中国的保险市场预计在2008年将达到1 000亿美元——但日本这样的国家保险成本占GDP的份额是中国的4倍。人寿保险占中国保险销售的3/4。这样的政策将会带来比银行更高的诱人回报。

直到20世纪90年代初期，在竞争对手出现之前，中国人寿保险公司一直都是中国人唯一能投保的地方。到2001年WTO协议生效之时，外国的保险公司也十分有限，不过允许在接下来的5年逐步进入中国市场。截至2005年1月份，中国共有20家外国人寿保险公司，几乎都是合资企业。现在越来越多的外资公司正在进入中国市场，外国人占的市场份额已经从2.6%提高到12.7%。但是，根据WTO的协议，与银行业

不同，保险业并没有完全开放，只是半开放状态。本土的中国人寿、平安和太平洋人寿在2005年占市场份额的70%，并将继续处于领先地位，这是因为他们在收到各省的经营许可方面很是顺畅。

不过，最大的保险客户仍是政府，已募集到1 050亿美元的养老金、医疗保险和其他保险。

吉姆的中国档案：为中国的未来投保

中国平安保险（集团）股份有限公司

SHA：601318，A股；HKG：2318，H股

近三年趋势：利润增长154.3%，收入增长39.2%

平安保险公司总部位于深圳，占有中国保险市场份额的35%，诸多的附属机构经营着公司保险和资产管理。最近该公司成为第一家控制性购买基金管理公司的保险公司，并且与中国人寿联合购买了民生银行10%以上的股份。

中意人寿保险有限公司（是意大利忠利保险公司的一部分，在意大利交易所上市）是中国进入WTO之后批准的第一家合资保险公司。它是意大利巨头忠利保险和中国石油天然气集团的合作产物。该公司迄今已经获得了一份价值24亿美元的养老金合同。

在写本书的过程中，中国再保险公司正准备筹划在国内进行IPO。尽管它将面对来自外国保险公司（例如劳埃德保险社）的竞争，但是这家由政府控制的再保险公司在这个专业领域具有支配性地位。

中国人民财产保险股份有限公司

HKG：2328，H 股

近三年趋势：利润增长 1 453.7%，收入增长 15.1%

该公司在“非寿险”领域是领头羊。尽管最近利润大幅上升，但股票价格却在回调。

为中国的未来投保

从远古开始，中国人就通过教育为自己的子女提供“未来保障”。没有一种文化能比中国文化更看重学习的价值。历朝历代，最受尊重的特权阶层是学者而不是武士。在中国很少能发现骑兵的雕像，而在古代遗址中经常能看到颂扬杰出考试成绩的石碑。

尽管政府仍然承担着大多数国民接受教育的责任，但是各种私立学校和补习学校很是兴旺。事实证明这是一个十分诱人的行业，富裕起来的父母愿意每年支付 3 000 美元为他们的独生子女提供最好的教育，在这种情况下，教育资源供给很是紧缺。私立学校的净利润据估计高达 50%，部分原因是教师的工资太低。

私立教育在法律地位上有一些障碍，为此也颇受关注：一些文凭不是政府颁发的。政府关注的主要问题是把农村教育带动起来，并免除 1.5 亿贫困儿童的学费。虽然如此，到了 2005 年年底，仍有 1 500 万中国人进入 77 000 所私立学校学习。这占 5～14 岁孩子总人数的 8%，而且这个比例肯定还要增加。

教育兴旺的一个例子表现在对中国至关重要的食品领域。不久之

前，古老的厨艺秘密仍只被少数几家国有的学院掌控。但到今天，在中国城市有不计其数的厨艺学校，这些学校中很多是酒楼饭店连锁的附属部分，一些学校甚至鼓励女性取代男性在厨艺中的地位。

这只是个开始。家教服务，语言、音乐甚至体育学校，计算机软件，教材与其他教辅材料的出版，专业技术学校，操场运动器材，黑板和橱柜，甚至制服生产商也从中获益颇丰。学校乐团使用的器械也能创造不少机会。中国人甚至显示出他们有能力把其他地区的人吸引到他们的教室中来：仅韩国就有5万名学生在中国就读。

很明显，帮助中国下一代获得高分的企业还没有反映在市场或上市股票上。把你的铅笔削尖，中国本身就像一个多选题，而这个多选题的问题和主题则会经常改变。

吉姆的中国档案：一些家庭作业

新东方教育科技集团

NYSE：EDU，ADR

近三年趋势：利润下降10.8%，收入增长58.5%

新东方为那些准备应对国外大学入学考试的中国人提供辅导，尤其是在英语方面。该公司也正在开发教材和软件，它的目标是招生人数达到一百万。与其他竞争者一样，这家公司在寻求填补国有教育体制的空白。2006年，新东方占市场份额的3%，并已经获得品牌认可。新加坡的莱佛士（Raffles）教育公司（SIN：5ES，S股）已经购买了新东方20%的股份。由于进入了中国市场，莱佛士公司的股价在2005年上升了100%。

东方世纪有限公司

SIN：511，S股

近三年趋势：利润增长41.7%，收入增长61.3%

耳熟能详的东方世纪建立起自己的私立学校、寄宿学校和幼儿园。

中国教育有限公司

ASX：EZY

近三年趋势：从亏损40.5万美元到盈利14万美元，收入增长395.4%

该公司先前的名称是易通国际，它在天津市经营一所商业学院，有学生5 900人，并在技术和计算机课程方面与一些机构通力合作。

安乐窝

第一次到中国的时候，我发现住房是这个国家最大和最急迫的需求。在大城市，大多数人居住在破旧的小区或者小巷中。那时的中国人缺少个人空间。十几个人使用一个厨房水龙头，几百个人使用一个公共厕所。

所有这一切都在20世纪80年代末开始发生改变，但直到1998年大规模的国有住房私有化后才发生巨大变化。20世纪90年代，人均住房支出占总支出的比例从不到1%提高到5.6%。大批人住进新公寓，接着兴建起质优、价高的楼宇。建筑业繁荣持续发展，在今日中国城市的建筑工地周围散落着各种口号标语，许诺给未来的业主以优质的生活。

巨大的财富已经被创造或正在被创造：今天中国最富有的一百人中可能有一半要感谢房地产业的发展。

外国的投资者也能分一杯羹吗？一方面，中国巨大的住房需求将会持续几十年甚至几百年。有调查显示即便到2003年，在中国富裕的沿海地区仍有70%的人口没能力购房。另一方面，今天的房地产开发行业可能是中国消费者投诉最多的行业之一。购房者拿到手的房子面积比广告中的面积缩水，配套也要差，这种情况很普遍。开发商忽视法律规定中的绿化空间和设备的现象也比较多。

在土地持有和建设上的大品牌和值得信赖的品牌大多数来自香港。他们的支配地位还在增强，专业化程度也在进一步提高。几十年来，中国充满了反对“地主”及其世袭特权的运动，但拥有房产的所有权和交易权的制度已经重新建立，并将在2007年10月生效的《物权法》中得以强化。

此外，由于缺少适合外国人的豪华房产，以及当股市不值得信赖时用房地产作为投机手段，中国的房价上涨速度要比全球任何地区都要快。现在北京与东京的房价相差无几，尽管这两个城市在生活成本上还存在很大差异。

当前中国房地产业的表面繁荣仍不能反映真实情况。外国人原则上只能购买一处房产（一些人会到不同的地方分散购买房产）。而且，在中国所谓的“拥有”房产实质上只是对房产70年的使用权。虽然政府不愿谈这些问题，但最终还是要解决这个问题的，但在2065年之前，这个问题可能都不会得到彻底解决。

中国政府已经使用政策手段来减缓房地产市场过热——在过去的4年，房价每年上涨6%左右——这是因为担心通货膨胀和抵押坏账的发

生，也是担心由于房价高出购房者的承受程度而引发的不满（在北京，一套120平米公寓的平均价格超过11万美元，而人均年工资只有6 000美元）。2006～2007年，政府出台了一系列措施打击房产投机、逃税、价格操纵等行为。例如，持有房产少于5年的个人，政府将对其出售房产获得的利润加收20%的税。但有些法律规定并没有得到很好的执行，例如为了能让百姓购得起房，政府限定了房子的平均面积，并对开发商的利润加收增值税等。

如果有一个领域看似最可能实现“硬着陆”的话，那一定是房地产业。开发商的投资仍在扩张，2006年增加了21%。北京和上海这样的城市的房价以相似的速度在提升，即使未卖出的房产和空楼增加得更多。尽管中国的城市建设要达到过度状态还需要很长时间，但房价很明显已经过高了。如果房价出现突然下跌的话，中国政府和老百姓都会欢呼的。位于西部的煤矿主很少注意到上海的公寓住户所发生的一切，因此房地产价格的下跌对中国的经济整体上不会产生重大影响。

然而，许多外国人或者海外华人都想在中国置业或者分享中国房地产的盛宴。如果你是后者，那么可以把视野放在一线城市之外。中国拥有128座人口在百万人以上的城市，其中一些外国投资者可能从未听说过。现在，工作和产业都在朝西转移，有许多不发达的内陆地区，房价被低估，等待扩张。在沿海，像青岛和福建省的任何一个城市都要为海景住所花费更多。

居民住房的需求量的确很大，但这只是中国建筑业中的一部分。现代化建筑业的其他领域都是具有投资潜力的。中国正在升级和拓展美国式购物中心。从2002年到2003年，中国大型商业中心的数量从300家增加到400家。现在可能已经超过500家。即便是小一点的省级城市也

都热衷于建设购物中心。需要投入大量资金的大型购物中心有时风险很大，涉入土地交易的官方会给当地的银行施加压力，让他们为项目贷款，但是当地可能并没有足够的购买力。到2003年年底，中国用在购物中心建筑上的支出达到了240亿美元。

在这些项目中，名列前茅的是北京的金源购物中心，占地面积达到54万平方米，有230个电梯，而明尼苏达著名的美国购物中心也只有37.8万平方米。金源购物中心的开发商是尚未上市的新燕莎集团，其发言人在2004年10月份中心动工的时候曾说：“我们是世界大国，这座世界上最大的购物中心将展示我们社会的进步。”

然而，金源已经被超越了：东莞的华南购物中心要比金源大4.5万平方米，该购物中心分为7个独立的主题区，这些独立的小城分别模仿罗马、威尼斯和加勒比的风格建造。

吉姆的中国档案：“建设性”批评

嘉里建设有限公司

HKG：0683，H股

近三年趋势：利润增长103.8%，收入增长99.8%

在中国的股票交易所里有不少房地产开发商在此上市：在这些公司里挑选一家可进行投资的公司要比挑选一个公寓还困难。嘉里听起来不像一家中国公司，但事实上它已经在香港和大陆成功涉足一些最优秀的项目。

中国海外发展有限公司

HKG：0688，H 股

近三年趋势：利润增长 100.8%，收入增长 26.5%

大陆人在香港注册成立的一家公司，而后回大陆开展项目。

瑞安房地产发展有限公司

HKG：272，H 股

近三年趋势：利润增长 47.8%，收入增长 355.6%

在香港这是一支十分重要的力量，该公司开发了广受欢迎的上海新天地，这是游客观光上海这座现代化城市的必经之地。

中国万科企业股份有限公司

SHE：000002，A 股；2002，B 股

近三年趋势：利润增长 145.4%，收入增长 132.8%

该公司成立于 1988 年。万科是一家在居民住房与管理方面的著名企业，其主业集中在中国一些最发达的地区，如珠江三角洲地区。

信和置业有限公司

HKG：0083，H 股

近三年趋势：利润增长 327.3%，收入增长 96.9%

这是另一家重要的居民住房和工业用房的开发商，在酒店和夜总会方面也有投资。

中国玻纤股份有限公司

SHA：600176，A股

近三年趋势：利润增长48.1%，收入增长76%

顾名思义，这家公司是中国最大的玻纤绝缘材料的制造商。现在只有20%以下的中国家庭中有恰当的绝缘材料。

凯德商用产业有限公司

SIN：C31；OTC：CLLDY，ADR

近三年趋势：利润增长177.1%，收入下降1%

凯德在上海商业中心的人民广场开了旗舰店：莱佛士广场。凯德在二十多个国家都有业务，包括中东。通过分支机构，该公司在中国已经有25座购物中心。它是房地产发展领域的重要隐性参与者之一。

合和实业控股有限公司

HKG：0054，H股

近三年趋势：利润增长47.5%，收入增长42.6%

位于香港的合和实业在珠江三角洲周边涉足很多领域：房地产、酒店、会议中心和零售业等。合和实业的利润率超过20%。

既然大多数投资者都不想与房客、税收打交道，那么更好的方式可能就是观察中国新兴中产阶级对改善居住条件的需求。

第九章

崛起的中国：明日之国

我相信，中国不会失败也不会衰退。但是现在轮到你自己来探寻中国之旅的最佳路径以及最佳参与方式了。我相信，我已经能找到一条通往这个承载了各种可能的国度的路径。如同我第一次看到上海熙熙攘攘的码头，第一次看到令人激动的长城箭楼时的情景，你可能会问自己：“为什么我这么晚才来到此地?”

我们对快速发展中的中国做了一个巡视，看到了一些有魅力的企业。现在我希望这能激发你的灵感，扔掉那些图表，开始对这个泱泱大国增长中的其他领域进行探索。你可以观察一下自己家和邻居家周围，看看有没有中国可能不久就需要的产品和服务。

没有一本书能囊括变革中的方方面面。并不是骰子的滚动，而是对信息的最佳掌握才能帮助你前行。

下面是我对其他一些可以跟踪的具有前景的领域的调查，可能某一天会突然给你带来财富。这其中也包括我当前对货币和房地产的一些看法，这是在中国除了股票之外的最重要的两项投资。在这个企业日新月异、快速发展的时代，每一家公司都在努力获取利润，同时帮助中国朝着梦想前进。

高科技

当我写这本书的时候，两条商业头条新闻让我大吃一惊。这两条消息都显示出中国的高科技部门发展速度之快，以及中美两国经济融合速度之快。第一条是，白宫的环境政策委员会授予中国计算机制造商联想公司一项奖章，表彰其为美国联邦机构供应的“绿色”电脑，这些绿色电脑具有节约能源的功能和可回收包装。第二条是，据说中国政府拿出10亿美元激励英特尔公司在北方城市大连设厂。

中国的数字时代已经到来。完全用中国制造的零件组装的笔记本电脑，正以低廉的价格与世界顶级品牌竞争。由中小企业升级带动的国内计算机的销售额在2005年已经达到150亿美元。同年，中国超过美国成为世界第一的信息技术产品的供应国。

并不是只有中国自己的公司这样做：1999～2005年，《财富》全球500强的企业中有100家已经在中国设立了研究中心，如惠普、东芝和三星，而全中国的外资投资实验室数量达到了750个。WTO成员身份以及对一些准入障碍的放松也使得中国台湾地区更多的专家和资本流向大陆。联想公司学习得很快，它每年投入3亿美元用于技术创新。

现在，中国政府已经敦促国民尽可能地与知识产权盗版做斗争——创造出更多的科学专利和自己的知识产权。在发展一些颇具前景的科研领域（如基因图谱、机器人设计、人工眼球和超级服务器），政府提出下一个5年是中国发展IT、生物工程和制造技术的关键时期。

相关企业：中国最大的高科技公司是位于深圳的华为技术公司，该公司在泰国曼谷、美国硅谷和俄罗斯的莫斯科等地都设有技术中心，2005年的销售额达到82亿美元。华为与3Com公司合作，向全球90多个国家提供无线产品、软件和技术，并在2006年销售了150万台笔记本电脑。奇怪的是，该公司仍没有发行股票，也许这是因为自己做得足够好而不需要融资。当然，联想集团（HKG：0992，H股；OTC：LNVGY，ADR；利润下降78.7%，收入增长346.8%）在中国可不仅仅相当于IBM，它就是IBM，其产品已销售到160多个国家和地区。2006年，联想的收入达到13亿美元，这使得联想规模庞大且更为可靠，但运营成本也随之提高，现在的利润率相对较低。另一家有名的高科技公司是中国数码控股有限公司（HKG：0861，H股；利润增长836.9%，收入

增长39.1%），该公司已经与思科合作，成为中国最大的IT产品分销商。股价在2005年增长了17.26%。北京华胜天成科技股份有限公司（SHA：600410，A股；利润增长70.7%，收入增长88.1%）经营范围与之类似但是规模更小，与其他公司类似，其战略放在通信、数据存储和计算机模拟方面。

与其他领域一样，对那些对未来有清晰认知的人来说，高科技这一快速变化的领域也有巨大的财富可供创造。当寻找科技企业的时候，我的理念是要比平常做更多的工作。

航天

在不远的将来，地球母亲将会发现在月球的表面上有一个中国人正在朝她挥手。中国绝密的火箭项目最初开始于1956年。闻名遐迩的中国航天科技集团第五研究院在中国卫星研究方面占主导地位。现在中国的“嫦娥计划”预计在2017年实现登月——第一步要成为世界上第四个探测月球轨道的国家，接下来是非载人绕行，然后是什么，谁知道呢？尽管研究上还没有确认，但中国人已经希望月球上蕴藏的矿产有朝一日能帮助人类。中国政府当前的“五年计划”要发射之前10年卫星总数的5～8倍数的卫星。

相关企业：上海航天汽车机电股份有限公司（SHA：600151，A股；利润增长7.8%，收入增长70.6%）既生产军用设备也生产民用设备，产品涉及卫星数据接收器、汽车零件以及太阳能电池（它的子公司上海太阳能科技有限公司在市场中占领先地位）等诸多品种。中国东方红卫星股份有限公司（SHA：600118，A股，利润增长1 541.3%）在小型卫星方面接到很多订单。长征火箭技术股份有限公司（SHA：600879，A

股；利润增长 53.8%，收入增长 70.6%）则正朝着开发武器、火箭指导以及卫星检测方向迈进。

互联网

是中国改变互联网，还是互联网改变中国？在这个快速发展的国家没有什么比互联网发展更快的了。如前所述，在 2006 年年末，中国有 1.37 亿的网民，年增速达到 23.4%，但是仍只占到中国人口的 10%。因此还有巨大的发展空间。令人吃惊的是，中国 76% 的互联网用户使用高速网络连接 84.3 万个中国网站，网站数量一年之内增加了 15 万个。网络媒体——广告、游戏和下载——在 2005 年增长了 48%，2006 年增长了 41.3%。超过 800 万的博客使用者正拓宽他们自由讨论的内容。有人认为这是独生子女政策的后果，使得这一代人疯狂地需要寻找伙伴和联络。未被过滤的新闻和信息，以及比电视有更多选择的娱乐方式是把整个一代人推向电脑终端的主要原因。

相关企业：由于具有更大的盈利潜力，中国的网络公司的股票整体上要比美国的便宜。尽管政府已经开展行动反对十多岁的孩子沉迷于在线游戏，但是盛大互动娱乐有限公司（NASDAQ：SNDA，ADR；利润下降 13.1%，收入增长 27.4%）仍取得了 229 万美元的盈利。QQ 作为由腾讯控股公司（HKG：700，H 股；利润增长 141%，收入增长 144%）提供的在线交流工具，宣布到 2006 年年底已经有 5.8 亿的用户，占据了中国 84.4% 的即时通讯市场。网易公司（NASDAQ：NTES，ADR；利润增长 181.6%，收入增长 139.6%）是一家管理优良的在线邮件的供应商，净利润年增长 60%。

电影

不久的将来你走进一家电影院，可能会发现奥斯卡得主出自中国！最早的中国电影可以追溯到20世纪初的《定军山》，在中国电影经历了30年代群星闪耀的黄金年代后，迎来了第五代导演张艺谋和陈凯歌，他们打破了沉闷的宣传影片而代之以现实主义与个人风格。

但是15家国有制片企业的缓慢转型、美国大片的大肆入侵，以及盗版DVD的存在让电影产业步履蹒跚。直到2003年，韩国的票房收入是中国的5倍，而韩国只有中国的1/20大。根据最新统计，中国每12.5万名观众才有一家电影院，而美国8 000位观众就拥有一家电影院。大多数中国人会选择在家里观看DVD，而现代化的影院本应当具有很强的吸引力。

现在中国的电影业随着一项惊人战略的实施开始出现回暖：在2006年，8部国产大片的预算占中国电影总预算的70%。预算较少的电影也会从进口配额以及影院2/3的时间要上映国产影片的规定中受益。电影市场的好转归功于2003年的《英雄》，这部史诗般的古装武打影片打破了票房纪录，并修正了人们对中国电影低产出价值的错误印象。自此之后，电影的收益以每年25%的速度增长，并且开始与美国、法国甚至中国台湾公司联合生产影片。尽管作品还是要受到政府的严格审查，但大制作影片往往更容易通过。随着政治审查的放松，中国作为低成本摄制地也将对外国制片人更具吸引力。

根据普华永道的估计，截至2010年，全球娱乐产业将以每年10%的速度增长。中国娱乐产业的增长速度会更快。人们可以观看到更多的类似《英雄》的影片，其成本之低也是百代公司所不能想象的。

相关企业：华纳兄弟电影集团与私有的横店集团（两家公司都没有

上市）已经合作创立了华纳中国电影公司，将生产汉语影片。这将对时代华纳（NYSE：TWX；利润增长94.8%，收入增长5.1%）的股票产生影响。中国星娱乐有限公司（HKG：0326，H股；从亏损3 890万美元到亏损470万美元，收入下降7.6%）是汉语影片和电视剧制作中的一支重要力量，同时旗下也有众多娱乐明星。华谊兄弟是一家私人所有的制片公司，最近获得了成功，其35%的股份被香港大亨李嘉诚的TOM集团公司（HKG：2383，H股；利润下降86.2%，收入增长12.1%）持有。香港的嘉禾娱乐控股有限公司（HKG：1132，H股；利润增长150%）在亚洲发行的影片似乎都有很好的成绩，至少那些有着梳辫子的英雄和武打功夫的影片是这样。

体育

打球！你知道中国已经有了自己的棒球联盟（CBL）吗？该联盟已经与另外两个较为成功的联盟并驾齐驱。它们是中国篮球联赛（CBA）和中国足球超级联赛。现在外国投资者还没有太多的途径直接投资于体育部门——除非通过覆盖亚洲的星空体育电视，这是默多克新闻集团（NYSE：NWS）的一个分公司。你还可以投资于其他能从庞大的中国观众和商品代理中获利的西方公司。不过从前只热衷于学术的中国人正变得更具运动思维。在我前几次来华时，早晨只有我一个慢跑者，我经常围着打太极的中国人绕圈跑。精典的休闲运动如滑冰和网球要么不为人所知，要么遭人反对；而台球和羽毛球花费的精力比较少也不需要太大的场地。

现在，2008年奥运会将加速中国体育的整体商业化进程和市场推广，同时体育基础设施也在升级。最近，世界上最大、最豪华的网球中

心在上海开业。同时你不要忘记中国的国球：乒乓球。休斯敦火箭队的姚明不会是中国最后一位获得全球市场关注的超级球星。前面提到的中国高尔夫球的惊人增长也将对个人体育、运动商品和服饰贡献颇多——无论是产品制造还是零售。中国人不再只是为耐克和阿迪达斯运动鞋生产鞋带——他们现在也穿这种运动鞋。

相关企业：雄心勃勃的运动员李宁是中国最知名的奥运会金牌获得者之一。他以自己的名字铸造了中国最被认可的体育设备和运动鞋品牌。李宁股份有限公司（HKG：2331，H 股；利润增长 139.8%，收入增长 69.3%）的股价年增长率为 20%，产品遍布全国，市场份额仅次于耐克，而且公司的产品已经出口到中东地区。阿迪达斯出大价钱成为中国奥运团队的赞助商和供应商。因此李宁只能想办法成为中国奥运会播音员服装赞助商。与李宁公司有竞争关系的一家尚未上市的公司是安踏（中国）股份有限公司，该公司于 1991 年成立于福建省，到 2006 年已经在中国建立了 4 000 个批发商店。

银行卡

经过多年的发展以及诸多信用卡公司的出现，中国的信用卡市场正在变暖。促销的免费样品以及免息政策使得中国信用卡的数量达到6 000万张。对于 2004 年只有少数 VIP 用户才能持有信用卡的市场来说，这已经很不错了。到 2002 年，只有 2.7% 的商家接受信用卡，只有 3% 的人在消费时使用信用卡。由于大多数交易仍使用现金，中国人出门必须携带现金。但中国对信用卡的使用还缺乏可靠的跟踪网络，对防止假卡和欺诈使用也缺乏必要的防范措施。

信用卡的资格审核有些严格，很多中国的消费者无论是否合格都不

太会透支消费。中国谨慎的储蓄文化部分抵消掉了信用卡的便捷和消费诱惑。很大一部分信用卡要么是从来没被使用过，要么就是提前还清债务。因此，麦肯锡预测中国的银行在2009年之前，在银行卡业务上可能都不会盈利。但是麦肯锡估计到2013年，这些银行在卡的业务上将盈利16亿美元。随着低效率的银行业对有经验的外国企业开放，对客户的竞争会日益激烈，信用卡一定将会是捆绑服务的一部分。

相关企业：中国信用控股有限公司（HKG：0185，H股；从亏损1 410万美元到盈利1 310万美元，收入下降20.7%）提供很广范围的卡制品，尽管该公司的股价已经相对疲软。中国银联还没有上市，该公司成立于2002年，总部位于上海。它管理着全国银行卡信息转换网络，这是中国政府赞助的一个电子交易平台。中国招商银行股份有限公司（SHA：600036，A股；HKG：3968，H股；利润增长107.4%，收入增长58.6%）成立于1987年，总部位于上海，它可能是中国运营最好的商业银行，该公司的信用卡用户在2007年年初据说达到了1 000万。事实上，随着2006年用卡借贷的数量增倍，公司的利润增长了81%。

移动电话

据估计，移动电话服务的订购者在2006年达到4.4亿人，或者说达到了人口的1/3，而预计2007年会新增4 800万。这使得中国稳居移动通信的榜首。对一个群体导向的社会来说，移动电话可能是一件完美的产品。中国人使用移动电话时，不仅用它来交谈和发短信，而且可以用它玩游戏、看广告和上网，所有这些都比在电脑上便宜。而且中国的制造商和服务提供商自一开始就面临外国品牌的竞争：WTO根本不会扼杀这些国外品牌。

相关企业：中国移动（HKG：0941，H股；NYSE：CHL，ADR；利润增长58.3%，收入增长53.6%）2000年从原来公司剥离出来后，并没有出现颓势。它是世界上最大的移动电话网络运营商，在2006年有超过3亿的用户。在中国市场所有的股票中，这家公司的价值最高，是亚洲电信业中价值最高的。这家公司下属的31家子公司的资产超过50亿美元。中国联通（HKG：0762，H股；NYSE：CHU，ADR；利润从零增长到137 000美元，收入增长19.2%）排名第二，在2006年由于债券偿还而遭受巨大损失，但是它的经营状况仍保持强势。

有线电视

每当入住中国的酒店，发现有那么多有线电视频道的时候，我总是感到吃惊，尤其是在这个被外国人认为受到严格信息控制的国度。2006年年底，在3.68亿拥有电视的家庭里有1.39亿是有线电视用户。国际电视主要供应商，如星空卫视和HBO都正出售他们的电视内容，其收视率在不久后将会有大幅提高。但是在所有电视用户中不到2%的用户拥有数字电视，不过SARFT作为政府控制的、所有主要有线网络的管理者曾宣称将会改变这种形势——数字电视市场预计到2015年的时候将达到640亿美元（2005年的市场价值只有51.3亿美元）。

相关企业：上海东方明珠（集团）股份有限公司（SHA：600832，A股；利润增长12.6%，收入增长40.1%）占有上海有线电视29%的市场份额，客户人数达到400万，此外还拥有一座电视转播塔和会议中心。北京歌华有线电视网络股份有限公司（SHA：600037，A股；利润增长112.2%，收入增长41.7%）计划到2008年将北京所有的有线网络数字化，虽然有些分析家认为这是不现实的。无论如何，该公司2006

年第四季度的净利润增长了62.18%。尚未上市的中国有线与通信公司是中国增长最快的有线电视公司，也是该领域第一家国外经营者。深圳天威视讯股份有限公司也没有上市，这是中国第一家有线电视公司，并从快速增长的互联网和按需服务的影视服务上赚得不少利润。

出版

漫步在中国城市的街头，你能发现中国纸质媒体也得到了惊人的发展。报摊通常只是路边摆的桌子，上面堆放着许许多多的报纸和杂志。书店里面也是塞得满满的。

尽管中国的新闻和出版行业不能说得上是完全自由的，但的确在一定程度上已经放松了管制。中国媒体有很多的自我审查机构，毫无疑问，即便是合资设立的外国信息收集企业也要创建自己的中文网站（如金融时报和路透社）。

在1993年到2003年间，中国的图书出版业收入增长了4倍。在2005年，572家官方出版商共出版了22万种图书。

政府的审查并没有阻碍上百种新出现的生活类杂志的出版，也没有减少报纸的流通或者降低广告收入。如果政策出现松动，不妨留心一下赫斯特（Hearsts）出版公司和卢塞斯（Luces）出版公司，这些期刊连锁巨擘确信中国人读的东西要比喝的茶还要多。

相关企业：出版业的股票可能隐藏得很深。位于上海的新华传媒在报纸出版行业处于领跑地位，该公司属于解放日报集团（它的母公司是华联超市股份有限公司，SHA：600825，A股；利润下降54.9%，收入下降38.9%）。另一个知名企业是新华金融传媒有限公司（NASDAQ：XFML，ADR；从亏损125万美元转变成盈利334万美元，收入增长

14 642.5%)，该公司2007年3月在美国首发上市。该公司是由弗雷蒂·布什（Fredy Bush）女士创立的，她在20年前来到亚洲。与之相似，《人民日报》是中国最重要的报纸，并在全国出版许多附属出版物。《人民日报》组建了华闻传媒投资公司（SHE：000793，A股；利润下降22.4%，收入增长71.2%），其主要业务与海南民生天然气公司合并。M传媒集团属于尚未上市的晨兴集团的一部分，是1986年由香港陈氏家族创立的，该公司获准出版中文版的《福布斯》、《哈佛商业评论》等刊物。

零售业与时尚业

2006年，中国零售业的价值增长了12%～13%，预计2007年将增长14%。到2010年，中国零售业总额将达到9 630亿美元。请相信你的眼睛，这个数字没有错哦。

我之前已经提到过那些展示外国和国际品牌的超大型购物中心。中国人从只能选择黑色或蓝色的棉布衣服的日子走到今天的确十分不易。现在世界上大部分蓝色牛仔裤都是中国出产的，中国在休闲服装上已经建立起诸多的强大品牌。他们还会在世界高级女装上打上“中国制造”的字样。本土的设计师会追随海外华人设计师，如谭燕玉（Vivienne Tam）、王薇薇（Vera Wang）和邓永铿（David Tang）等。

接下来要谈的是食品品牌。中国的快速发展也促进了超级市场行业的发展。这里有一组惊人的数字值得我们关注：在20世纪90年代初，中国只有一家零售商称得上真正的超级市场。但到了2003年，中国的超级市场超过了6万家，销售收入达到710亿美元。而这只是微不足道的进步。我记得1984年的时候，中国人是多么兴奋地邀请我去他们家，向我展示一些新添置的家具。而现在，中国90%的家庭都用上了电冰

箱，现在他们不用再像以前那样每日都要去鲜货市场了。

外国的零售业巨头在供应链管理上经验丰富，这是中国本土企业很难匹敌的。一旦管制放松，这些零售业巨擘就会迅速进入中国市场。法国的家乐福已经在中国开设了130多家大型多功能商场。美国零售业霸主沃尔玛在中国起步虽然不顺，但现在通过两个动作已经站稳脚跟：第一，放弃抵制工会的立场，接受了政府支持的工会组织，通过此举赢得了官方的好感；第二，购并已经建立起的连锁店，通过这种方式可以在不会有太多赤字的情况下，快速获取规模增长和提高成本效率。2007年年初，沃尔玛通过迅速铺设100个新店的速度在数量上超过了家乐福。沃尔玛花费10亿美元并购了台湾人开的“好又多”。英国的特易购（Tesco）也购买了台湾另一家规模稍小的企业——乐购（Hymall）50%的股份。

但是中国本土的零售商，如我们之前提到的联华，将会随着中国道路和基础设施的改善而继续获得回报。道路和基础设施的改善能让分销网络和零售店抵达最为偏远的地区。想象一下，当中国内陆每一个农村都有一家联华的“快客”便利店时，销售量将会有多大。中国现在80%的现代化超市都设在东部的沿海地区，为此，商务部已经制订计划，让更多的小超市进入偏远的地区。

相关企业：位于北京的商店经营者百盛零售业集团有限公司（HKG：3368，H股；OTC：PKSGF；利润增长216.9%，收入增长158.9%）拥有37家自己的商店，同时管理着遍布全国的其他商店——其中部分商店预计2006年的盈余增长93%。百盛是马来西亚的金狮集团（KUL，吉隆坡股票交易所：2887；利润增长26.3%，收入增长347.1%）的子公司。这家公司利用与中国的良好关系获得了很大的收益。国美电器控股有限公司（HKG：0493，H股；利润增长62.4%，收

入增长 154.5%）是中国最大的家电连锁店之一。该公司声称国美的总裁黄光裕在 37 岁已经成为中国的首富（资产估计有 23 亿美元）。黄光裕在 2007 年宣布，他正与美国投资银行的贝尔斯登（Bear Stearns）合作，创立 5 亿美元的基金，用以对遍布中国的需要资本和改善管理的中型零售企业进行投资。

美特斯邦威集团是中国本土成长起来的一个服装品牌，该公司还没有上市，是中国服装品牌的引领者之一，1 800 家店面遍布全中国。制作、设计和市场推广全部是内部实施。其他的大型服装零售集中在休闲服行业，包括位于香港的佐丹奴国际有限公司（HKG：0709，H 股；利润下降 47.8%，收入增长 9.2%）。这家公司在 30 个国家有 1 700 个店面，在中国至少有 728 家店面。还包括堡狮龙国际控股有限公司（HKG：0592，H 股；利润下降 11%，收入增长 21.3%），虽然是个意大利的名字，但主要是为迎合香港和大陆的客户。毫不奇怪，商务服装的市场在中国也以每年 8% 的速度快速成长。位于宁波的雅戈尔集团股份有限公司（SHA：600177，A 股；利润增长 35.3%，收入增长 41.4%）也生产衬衫。

另外两家可能更为强势的本土零售企业是北京华联超市股份有限公司（SHA：600361，A 股；利润增长 28.8%，收入增长 26.1%）和联华超市控股股份有限公司（HKG：0980，H 股；利润增长 9.7%，收入增长 51.5%），它们的快速扩张我们之前已经讲到过。到 2006 年年末，联华已经拥有 46 000 名员工。上海友谊集团股份有限公司（SHA：900923，B 股；利润增长 69.2%，收入增长 51.8%）在华东地区已经有 3 000 家店面。银泰百货和新世界正准备去香港上市发行股票。

金融业

很多人都已经意识到持有人民币可能是一种很好的且相对安全的投资方式，这种投资可以把握住中国的成长。2006年，人民币最终放松对美元的固定汇率，允许每日最大波幅为0.5%。自此之后，很多人都看到人民币汇率的提高，并预计在可预见的未来，人民币的汇率会以每年4%的速度增长。我认为人民币的增幅远不只这个数字，在未来20年，人民币相对美元升值300%～500%才是合理的。

中国是希望为金融部门创造一个稳定的环境，还是希望修正贸易不平衡且自己超负荷承担外国投机资本的状况？他们会让自己的储备和银行业受到冲击吗？他们会屈从压力——来自中国的贸易伙伴和中国人民的政治和金融压力，继续提高汇率，导致出口成本上升以换来国民全球购买力的提高吗？如果你熟悉中国人，就会知道他们将竭力走一条“中庸”之道。中国政府不会看着汇率巨幅地下降或上升而坐视不管。但是北京奥运会将促使其推动人民币与外币尽可能地自由兑换。

当人民币完全可自由兑换的时候，其价值可能会暂时受损。那么在某个时点涌入中国的数千亿计的美元资金或许会撤出来。当日本政府严格地让日元盯住美元的时候，该国享受了几十年的制造业收益。但不知从什么时候开始，日元不再被认为是坚不可摧的货币了。我完全确信中国的人民币也会出现相同的情况。人民币将和中国自身一样成为一种重要的货币——有朝一日可能会成为世界标准的制定者。

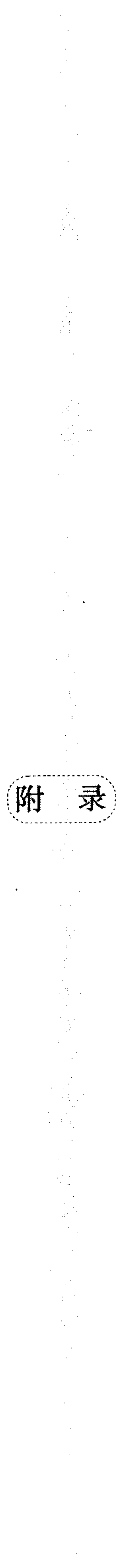
相关企业：以人民币作为货币计量单位的存单和债券可以通过光大银行等金融机构获得，也可以通过许多国际银行购买。

商品

参看我的书《热门商品投资》一书或者罗杰斯国际商品指数，并查看有关中国在金属、能源和粮食方面需求增长的图表。

到此为止，我已经完成了对中国的游历。为了能事先了解各种情况，保持在前进中的领先，我尽可能地展示了道路前方的地形。今天写一本有关中国的书籍禁不住让人感觉是现代版的西西弗斯（Sisyphus）——这位希腊神话人物日复一日地把石头推上同一座山丘，因为管理课程、公司、社会、国民风气与基础设施正快速地发展、融合。一旦你完成了，也就不得不重新开始——重新修订所有信息，以便能跟上每日出现的交易、合并、上市、创新、政策改革和盈余宣告等信息。

我相信，中国不会失败也不会衰退。现在该轮到你自己来探寻中国之旅的最佳路径和最佳参与方式了。我相信，我已经能找到一条通往这个承载了各种可能的国度的路径。如同我第一次看到上海熙熙攘攘的码头，第一次看到令人激动的长城箭楼时的情景，你可能会问自己："为什么我这么晚才来到此地。"



附录

我们的移民祖先曾被告知，美国遍地是黄金。颇具讽刺意义的是，中国人却把三藩市称做“旧金山”。尽管我描绘了中国的美好前景，但中国可不是所有的大街上都铺满了珍宝，有些地方甚至根本就没路，或者只有一些少量的宝藏。无论你是在上海还是在威斯康星州的希伯根(Sheboygan)，在硅谷还是在北京的秀水街，挣钱都是不容易的。即便是你更努力地干好手头的工作也是这样的。

再次声明，本书中提到的公司并不是个股推荐。如果我已经告诉你很多有关上涨趋势和股票价格的信息，那么在购买那些价格已经很高的股票的时候，你就要小心了。必要的勤奋是必需的。机遇偏爱那些有准备的头脑。

中国的股票是否成为你投资组合中的主要构成，抑或是辅助构成都取决于你自己的财务状况和生活状况。也许你可以坚持持有中国高需求的商品股，或者那些在中国做生意的国际公司股，这些都是较为安全的间接投资方法。

为了更好地帮助你，我在这里搜集了有关中国上市公司、经纪商和与中国有关的基金的最好的网站。这些网络资源将给你提供最新、最可靠的数据。具体到行业和公司的时候，你个人的理解、分析和经验是很重要的。正如我所说的：做好自己的研究，挑选自己喜爱的公司，而后购买它们，否则你就坐在家里看电视好了。

毕竟，投资中国时不我待。

上海 A 股

www. chinaknowledge. com/financial/shanghai-A-shares. aspx 或者 http：//www. sse. com. cn

上海 B 股（对外国投资者开放）

www. sse. com. cn/sseportal/en_us/ps/bshare/lccl. shtml

香港 H 股

主板：www. hkex. com. hk/tradinfo/stockcode/eisdeqty. htm

GEM（成长企业市场）

gem. ednews. hk/company/e_default. htm

SOE 指数（恒生中国企业指数）：

www. hsi. com. hk/family/hscei_e. html

红筹股（恒生中国公司指数）：

www. hsi. com. hk/family/hscci_e. html

纽约股票交易所，纳斯达克和 OTC

有关中国公司：

www. wstock. net/wstock/us_cn. htm

新加坡交易所有限公司（SGX）的 S 股

主板：www. sgx. com

在新加坡股票交易所上市的中国公司（中英文）：

www. sgx. com/chinese/listed_companies/Listed_Market_Summary. shtml

伦敦股票交易所的 L 股

伦敦股票交易所：www. londonstockexchange. com/en-gb/

在美国有关中国的基金和 ETF

彭博共同基金中心——中国

www. bloomberg. com

www. bloomberg. com/apps/data? Sector = 779&pid = invest_mutualfunds &ListBy = YTD&Term = 1&x = 18&y = 6

彭博 ETF 中心（与中国有关的在亚洲/太平洋栏目下）：

www. bloomberg. com/markets/etfs/index. html

合资基金管理公司

完整的名单由中国证监会提供。

www. csrc. gov. cn